

Prof. Dr. Dr. h.c. Reiner Schulze
Prof. em. Dr. Dr. h.c. Manfred Zuleeg
Prof. Dr. Stefan Kadelbach, LL.M. [Hrsg.]

Europarecht

Handbuch für die deutsche Rechtspraxis

3. Auflage

Schriftleitung: PD Dr. André Janssen, Universität Bayreuth

Dr. Saša Beljin, E.ON SE, Essen | **Prof. Dr. Roland Bieber**, Universität Lausanne | **Elias Bischof**, lic. iur., Rechtsanwalt, Mediator SAV, LL.M., Universität Basel | **Prof. Dr. Monika Böhm**, Philipps-Universität Marburg | **Prof. Dr. Klaus-Dieter Borchardt**, Europäische Kommission, Brüssel | **Prof. Dr. Sigrid Boysen**, Helmut-Schmidt-Universität/Universität der Bundeswehr Hamburg | **Dr. Christian Busse**, Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft, Bonn | **Prof. Dr. Claus Dieter Classen**, Universität Greifswald | **Nikola Denzin**, LL.M., Berlin | **Lars Dietze**, Referent beim Landesbeauftragten für Datenschutz und Informationsfreiheit Nordrhein-Westfalen, Düsseldorf | **Prof. Dr. Dr. h.c. Dirk Ehlers**, Universität Münster | **Prof. Dr. Charlotte Gaitanides**, LL.M., Universität Flensburg | **Prof. Dr. Thomas Giegerich**, LL.M., Universität des Saarlandes | **Prof. Dr. Jochen Glöckner**, LL.M., Universität Konstanz | **Prof. Dr. Jörg Gundel**, Universität Bayreuth | **Prof. Dr. Maximilian Haedicke**, LL.M., Universität Freiburg | **Prof. Dr. Georg Hermes**, Goethe-Universität Frankfurt am Main | **Christoph Hettinger**, Goethe-Universität Frankfurt am Main | **Prof. Dr. Bernd Holznagel**, LL.M., Universität Münster | **Prof. Dr. Peter Jung**, Universität Basel | **Prof. Dr. Stefan Kadelbach**, LL.M., Goethe-Universität Frankfurt am Main | **Prof. Dr. Winfried Kluth**, Universität Halle-Wittenberg | **Prof. Dr. Doris König**, Bucerius Law School, Hamburg, RichterIn des Bundesverfassungsgerichts | **Prof. Dr. Markus Kotzur**, LL.M., Universität Hamburg | **Prof. Dr. Ludwig Krämer**, Universität Bremen | **Prof. Dr. Dieter Kugelman**, Deutsche Hochschule der Polizei, Münster | **Dr. Thorsten Mäger**, Rechtsanwalt, Düsseldorf | **Prof. Dr. Siegfried Magiera**, Deutsche Universität für Verwaltungswissenschaften Speyer | **Prof. Dr. Thilo Marauhn**, M. Phil., Universität Gießen | **Prof. Dr. Thomas M. J. Möllers**, Universität Augsburg | **Dr. Rainer Noch**, Rechtsanwalt, Unkel | **Prof. Dr. Stefan Oeter**, Universität Hamburg | **Prof. Dr. Eckhard Pache**, Universität Würzburg | **Prof. Dr. Oliver Remien**, Universität Würzburg | **Prof. Dr. Joachim Scherer**, LL.M., Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Prof. Dr. Stefanie Schmahl**, Universität Würzburg | **Prof. Dr. Martin Schmidt-Kessel**, Universität Bayreuth | **Prof. Dr. Hans Schulte-Nölke**, Universität Osnabrück/Radboud Universität Nijmegen | **Prof. Dr. Dr. h.c. Reiner Schulze**, Universität Münster | **Prof. Dr. Achim Seifert**, Universität Jena | **Dr. Stefanie Sendmeyer**, Universität Münster | **Prof. Dr. Ansgar Staudinger**, Universität Bielefeld | **Prof. Dr. Heinz-Dietrich Steinmeyer**, Universität Münster | **Prof. Dr. Rudolf Streinz**, Universität München | **Prof. Dr. Bettina Weißer**, Universität Münster | **Prof. Dr. Rainer Wernsmann**, Universität Passau | **Prof. Dr. Gerd Winter**, Universität Bremen | **Prof. Dr. Hans-Michael Wolfgang**, Universität Münster | **Prof. em. Dr. Dr. h.c. Manfred Zuleeg**, Goethe-Universität Frankfurt am Main



Nomos

Zitiervorschlag:

Bearbeiter, in: Schulze/Zuleeg/Kadelbach, Europarecht, Handbuch für die deutsche Rechtspraxis (Handbuch Europarecht), § ..., Rn ...

1

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-8487-1219-9



K- 150 15 16

3. Auflage 2015

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2015. Printed in Germany. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der photomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten.

§ 18 Gesellschafts- und Unternehmensrecht, kleinere und mittlere Unternehmen

Literatur: *Achleitner/Behr*, Internationale Rechnungslegung, 4. Auflage, München, 2009; *Arbeitskreis „Unternehmerische Mitbestimmung“*, Entwurf einer Regelung zur Mitbestimmungsvereinbarung sowie zur Größe des mitbestimmten Aufsichtsrats, ZIP 2009, 885; *Baumbach/Hopt* (Hrsg.), Handelsgesetzbuch, 35. Auflage, München, 2012; *Baums/Andersen*, The European Model Company Law Act Project, Frankfurt a.M., 2008; *Beck'scher Bilanzkommentar*, Handels- und Steuerrecht, 7. Auflage, München, 2010; *Behrens*, Gesellschaftsrecht, in: Dausen (Hrsg.), Handbuch des EU-Wirtschaftsrechts, Abschnitt E, München, Loseblatt Stand: Juli 2013; *Brandt/Scheifele*, Die Europäische Aktiengesellschaft und das anwendbare Recht, DStR 2002, 547; *Brechmann*, Die richtlinienkonforme Auslegung – Zugleich ein Beitrag zur Dogmatik der EG-Richtlinie, Diss. München, München, 1994 (Sonderband 1996); *Coenenberg*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 22. Auflage, Stuttgart, 2012; *Edwards*, EC Company Law, Oxford, 1999; *ders.*, The Directive on Takeover Bids – Not Worth the Paper It's written on, 2 ECFR 416 (2005); *Eidenmüller/Engert/Hornuf*, Die Societas Europaea: Empirische Bestandsaufnahme und Entwicklungslinien einer neuen Rechtsform, AG 2008, 721; *Eidenmüller/Engert/Hornuf*, Vom Wert der Wahlfreiheit: Eine Empirische Analyse der Societas Europaea als Rechtsformalternative, AG 2009, 845; *Eidenmüller/Engert/Hornuf*, Incorporating under European Law: The Societas Europaea as a Vehicle for Legal Arbitrage, 10 EBOR 1 (2009); *Fleischer*, Empfiehlt es sich, im Interesse des Anlegerschutzes und zur Förderung des Finanzplatzes Deutschland das Kapitalmarkt- und Börsenrecht neu zu regeln?, Gutachten F zum 64. Deutschen Juristentag, München, 2002; *ders.*, Der Einfluss der Societas Europaea auf die Dogmatik des deutschen Gesellschaftsrechts, AcP 204 (2004), 503; *ders.*, Finanzinvestoren im ordnungspolitischen Gesamtgefüge von Aktien-, Bankaufsichts- und Kapitalmarktrecht, ZGR 2008, 185; *Forum Europaeum Konzernrecht*, Konzernrecht für Europa, ZGR 1998, 672; *Franzen*, Privatrechtsangleichung durch die europäische Gemeinschaft, Berlin, 1999; *Großfeld/Luttermann*, Bilanzrecht, 4. Auflage, Heidelberg, 2005; *Grundmann*, Richtlinienkonforme Auslegung im Bereich des Privatrechts – insbesondere: der Kanon der nationalen Auslegungsmethoden als Grenze?, ZeuP 1996, 399; *ders.* (Hrsg.), Systembildung und Systemlücken in Kerngebieten des Europäischen Privatrechts, Tübingen, 2000; *ders.*, Europäisches Gesellschaftsrecht, Heidelberg, 1. Auflage, 2004, 2. Auflage, 2011; *Habersack/Verse*, Europäisches Gesellschaftsrecht, 4. Auflage, München, 2011 (mit Abdruck der Gesetzesquellen); *Hadding/Kießling*, Die Europäische Privatgesellschaft (Societas Privata Europaea – SPE), WM 2009, 145; *Heine/Kerber*, European Corporate Laws, Regulatory Competition and Path Dependence, 13 European Journal of Law and Economics 47 (2002); *Hirte*, Die Europäische Aktiengesellschaft, NZG 2002, 1; *Hirte/Bücker* (Hrsg.), Grenzüberschreitende Gesellschaften, 2. Auflage, Köln, 2006; *Hirte/Möllers* (Hrsg.), KK-WpHG, 2. Auflage, Köln, 2014; *Hohloch*, EU-Handbuch Gesellschaftsrecht, Loseblatt; *Hommelhoff*, Auf dem Weg zur Europäischen Privatgesellschaft (SPE), DStR 2008, 925; *ders.*, Die Europäische Privatgesellschaft (SPE): Auswirkungen auf die nationale GmbH, GesRZ 2008, 337; *Hommelhoff/Helms* (Hrsg.), Neue Wege in die Europäische Privatgesellschaft, Köln, 2001; *Hommelhoff/Hopt/von Werder* (Hrsg.), Handbuch Corporate Governance, Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis, 2. Auflage, Stuttgart, 2009; *Hommelhoff/Lutter/Schmidt/Schön/Ulmer* (Hrsg.), Corporate Governance – Aktienrecht für globalisierte Märkte, ZHR 166 (2002), Beiheft 71; *Hopt*, Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa, ZGR 2000, 779; *ders.*, Europäisches Gesellschaftsrecht und deutsche Unternehmensverfassung, ZIP 2005, 461; *Hopt/Kanda/Roel/Wymeersch/Prigge* (Hrsg.), Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research, Oxford, 1998; *Hopt/Wymeersch* (Hrsg.), Capital Markets and Company Law, Oxford, 2003; *Hopt/Wymeersch* (Hrsg.), European Company and Financial Law – Texts and Leading Cases, 3rd edition, Berlin, 2004; *Hopt/Voigt* (Hrsg.), Prospekt- und Kapitalmarktinformationshaftung, Tübingen, 2005; *Horn*, Europäisches Finanzmarktrecht, Entwicklungsstand und rechtspolitische Aufgaben, München, 2004; *Hüffer*, Aktiengesetz, 10. Auflage, München, 2012; *Kieninger*, Wettbewerb der Rechtsordnungen im Europäischen Binnenmarkt, Tübingen, 2002; *Kort*, Infotechnologie im Aktienrecht: Zum Stand der „elektronischen Hauptversammlung“, NZG 2007, 653; *Kuhner*, Zur Zukunft der Kapitalerhaltung durch bilanzielle Ausschüttungssperren im Gesellschaftsrecht der Staaten Europas, ZGR 2005, 753; *Lanfermann/Röhrich*, Stand der europäischen Diskussion zur Kapitalerhaltung, BB-Beilage 5/2007, 8; *Lutter*, Das Europäische Unternehmensrecht im 21. Jahrhundert, ZGR 2000, 1; *ders.*, Europäische Aktiengesellschaft – Rechtsfigur mit Zukunft?, BB 2002, 1; *ders.* (Hrsg.), Umwandlungsgesetz, 4. Auflage, Köln, 2009; *Lutter/Bayer/Schmidt*, Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht, 5. Auflage, Berlin/Boston, 2012 (mit Abdruck der Gesetzesquellen); *Manz/Mayer/Schröder* (Hrsg.), Europäi-

sche Aktiengesellschaft SE, Baden-Baden, 2005; *Menjucq*, Droit international et européen des sociétés, Paris, 2001; *Merk*, Das Europäische Gesellschaftsrecht und die Idee des „Wettbewerbs der Gesetzgeber“, *RabelsZ* 59 (1995), 545; *ders.*, Unternehmenspublizität – Offenlegung von Unternehmensdaten als Korrelat der Marktteilnahme, Tübingen, 2001; *Meyer-Landrut*, Das Recht der Europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung (EWIV) – Gründungsvertrag und innere Verfassung einer EWIV mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart, 1988; *Möllers*, Doppelte Rechtsfortbildung contra legem?, *EuR* 1998, 20; *ders.*, Anlegerschutz durch Aktien- und Kapitalmarktrecht, *ZGR* 1997, 334; *ders.*, Die Rolle des Rechts im Rahmen der europäischen Integration, Tübingen, 1999; *ders.*, Das Verhältnis der Haftung wegen sittenwidriger Schädigung zum gesellschaftsrechtlichen Kapitalerhaltungsgrundsatz, *BB* 2005, 1637; *ders.*, Europäische Methoden- und Gesetzgebungslehre im Kapitalmarktrecht, *ZEuP* 2008, 480; *ders.*, Konkrete Kausalität, Preiskausalität und uferlose Haftungsausdehnung – ComROAD I – VIII, *NZG* 2008, 413; *ders.*, Die unionskonforme und richtlinienkonforme Interpretation, in: *Gedächtnisschrift für Manfred Wolf*, München, 2011, S. 669; *Möllers/Christ*, Cooling-off-Periode beim Wechsel eines Vorstandsmitglieds in den Aufsichtsrat, *ZIP* 2009, 2278; *Möllers/Holzner*, Die Offenlegungspflichten des Risikobegrenzungsgesetzes (§ 27 II WpHG-E), *NZG* 2008, 166; *Möllers/Rotter* (Hrsg.), *Ad-hoc-Publizität*, München, 2003; *Möllers/Möhring*, Recht und Pflicht zur richtlinienkonformen Rechtsfortbildung bei generellen Umsetzungswillen des Gesetzgebers, *JZ* 2008, 919; *Möllers/Kernchen*, Information Overload am Kapitalmarkt – Plädoyer zur Einführung eines Kurzfinanzberichts auf empirischer, psychologischer und rechtsvergleichender Basis, *ZGR* 2011, 1; *Mülbert*, Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt, 2. Auflage, München, 1996; *Pennington*, *Pennington's Company Law*, 8th edition, Oxford, 2001; *Riesenhuber*, System und Prinzipien des Europäischen Vertragsrechts, Berlin, 2003; *Roth*, Vorgaben der Niederlassungsfreiheit für das Kapitalgesellschaftsrecht, München, 2010; *Ruge*, Goldene Aktien und EG-Recht, *EuZW* 2003, 540; *K. Schmidt*, Gesellschaftsrecht, 4. Auflage, Köln, 2002; *Schnelle*, Das europäische Gesellschaftsrecht, in: *Schnelle/Bartosch* (Hrsg.), *Europarecht in der Unternehmens- und Beratungspraxis*, 1. Teil, Heidelberg, 2004; *Schwarz*, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Baden-Baden, 2000; *Teichmann*, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft – Grundlagen der Ergänzung des europäischen Statuts durch den deutschen Gesetzgeber, *ZGR* 2002, 383; *Theisen/Wenz* (Hrsg.), *Die Europäische Aktiengesellschaft – Recht, Steuern und Betriebswirtschaft der Societas Europaea (SE)*, 2. Auflage, Stuttgart, 2005; *Werlauf*, *EC Company Law – the common denominator for business undertakings in 12 states*, Copenhagen, 1993.

Abschnitt 1:

Übersicht zu Gesetzgebung und Rechtsprechung

A. Gesetzgebung

I. Primärrecht

II. Sekundärrecht

B. Rechtsprechung („Leading Cases“)

Abschnitt 2:

Analyse und Darstellung der Einwirkungspraxis des Europarechts auf das Gesellschaftsrecht

A. Grundlagen	1
I. Überblick	1
1. Geschichte des Europäischen Gesellschaftsrechts	1
2. Systematisierung des Europäischen Gesellschaftsrechts	7
a) Rechtsformen – der Anwendungsbereich der Richtlinien und Verordnungen	7
b) Rechtsgebiete	10
c) Verhältnis zum Kapitalmarktrecht	11
II. Ziele und Rechtsgrundlagen der Rechtsharmonisierung	12
1. Gegenseitige Anerkennung, Minimal- und Vollharmonisierung	12
2. Subsidiarität und Wettbewerb der Rechtsordnungen	14
3. Die Rechtsprechung des EuGH	16

4. Neue Dynamisierung des Europäischen Gesellschaftsrechts	17
III. Umsetzung von europäischem Recht in nationales Recht	20
1. Rechtsgrundlage und Rechtsquellen	20
2. Auslegungsfragen	21
a) Umsetzungspflichten und Auslegungsgrundsätze	21
b) Auslegung von unbestimmten Rechtsbegriffen	22
c) Auslegung von überschießendem Recht	24
B. Angleichung des Gesellschaftsrechts in den Mitgliedstaaten durch Richtlinien	26
I. Errichtung und laufendes Geschäft	26
1. Publizität, Wirksamkeit und Vertretung (Publizitäts-RL 2009/101/EG, Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG)	26
a) Bedeutung und Anwendungsbereich der Publizitäts-RL 2009/101/EG	26
b) Offenlegungspflichten	28
c) Wirksamkeit	31
d) Nichtigkeit der Gesellschaft	32
e) Publizität nach der Kapital-RL 2012/30/EU	33
f) Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG	34
2. Der Grundsatz der Kapitalerhaltung (Kapital-RL 2012/30/EU)	36

a) Anwendungsbereich und Regelungszweck	36	RL 2003/71/EG und VO EG Nr. 809/2004	103
b) Aufbringung des Kapitals	39	3. Informationspflichten auf dem Sekundärmarkt	106
c) Erhaltung des Kapitals	41	a) Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG	107
d) Änderungen des Kapitals	43	b) Transparenz-RL 2004/109/EG	112
e) Ausblick	44	c) Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG	117
II. Rechnungslegung in den Gesellschaften	45	V. Unternehmensübernahmen und Kapitalverkehrsfreiheit	118
1. Grundlagen und Bedeutung	45	1. Die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG	118
a) Überblick	45	a) Geschichte und wirtschaftliche Bedeutung	118
b) Mindestharmonisierung – Gläubigerschutz contra Anlegerinformation (true and fair view)	48	b) Wirtschaftliche Relevanz für die Unternehmen und Grundsätze zum Schutz der Beteiligten	119
c) Neuere Entwicklungen	50	c) Das Übernahmerecht als Querschnittsgebiet und Überblick	120
2. Bilanz-RL 2013/34/EU (vormals Jahresabschluss-RL 78/660/EWG und Konzernabschluss-RL 83/349/EWG)	53	2. Angebotsverfahren und Information von Aktionären und Arbeitnehmern	122
a) Der Jahresabschluss	53	a) Freiwilliges Angebot und Pflichtangebot	122
aa) Anwendungsbereich	53	b) Gleichbehandlung und angemessener Preis	123
bb) Bestandteile der Rechnungslegung	54	c) Transparenz und angemessene Überlegungsfrist	124
cc) Grundsätze und das true-and-fair-view-Prinzip als Zielbestimmung	58	d) Informationspflichten zugunsten der Arbeitnehmer	125
dd) Prüfung und Offenlegung	61	3. Verteidigungsmaßnahmen	126
b) Der Konzernabschluss	64	a) Potentielle Verteidigungsmaßnahmen der Zielgesellschaft und Neutralitätspflicht	126
aa) Hintergrund	64	b) Kapitalverkehrsfreiheit und die Rechtsprechung des EuGH zu „Golden Shares“	128
bb) Anwendungsbereich	66	c) Konkretes Verfahren für die Verteidigungsmaßnahmen gem. Art. 9-12	131
cc) Grundsatz der Vollkonsolidierung und Grundsätze einer ordnungsgemäßen Konzernrechnungslegung	68	4. Ausschluss- und Andienungsrecht, Art. 15, 16	135
3. RL über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen (RL 2006/43/EG)	71	VI. Nationale Umwandlungen von Verbandsorganisationen	138
4. IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002	72	1. Vorbemerkung	138
a) Rechtsquellen	72	2. Verschmelzungs-RL 2011/35/EU	140
b) Anwendungsbereich	73	a) Anwendungsbereich und Umsetzung	140
c) Grundsätze der Verständlichkeit, Verlässlichkeit und Vergleichbarkeit	74	b) Verschmelzungstatbestände	141
d) Umsetzung in das deutsche Recht und Bewertung	75	c) Schutz von Aktionären, Gläubigern und Arbeitnehmern	142
III. Struktur der Gesellschaft und Gesellschafterrechte (Gescheiterte Struktur-RL und Corporate Governance)	77	3. Spaltungs-RL 82/891/EWG (6. Gesellschafts-RL)	146
1. Ordnungskriterien und Regelungsdichte	77	a) Anwendungsbereich und Umsetzung	146
a) Begriff	77	b) Spaltungstatbestände	147
b) Gründe für den gescheiterten Entwurf einer Struktur-RL	79	c) Schutz von Aktionären, Gläubigern und Arbeitnehmern	149
c) Corporate Governance Kodizes und neuere Aktivitäten der Europäischen Kommission	81	VII. Grenzüberschreitende Veränderungen von Verbandsorganisationen	150
2. Aufgaben und Pflichten der Geschäftsleitung	86	1. Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG	150
3. Überwachung	87	2. Sitzverlegung	153
a) Kontrolle durch Beauftragte (Aufsichtsrat, Outside Directors, Abschlussprüfer)	87	a) Kollisionsrecht: Sitz- und Gründungstheorie	153
b) Kontrolle durch die Hauptversammlung, insbesondere Aktionärsrechte-RL 2007/36/EG	91	b) Vorentwurf einer Sitzverlegungs-RL – 14. Gesellschafts-RL	155
IV. Publizitätspflichten für Kapitalmärkte	95	c) Zuzugs- und Wegzugsfälle unter der EuGH-Rechtsprechung zur Niederlassungsfreiheit (Centros, Überseering, Inspire Art, de Laysterie du Saillant etc.)	156
1. Relevanz des Kapitalmarktrechts für Unternehmen	95		
a) Überblick über die kapitalmarktrechtlichen Richtlinien	95		
b) Zum Zusammenwirken von gesellschaftsrechtlichen und kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten	100		
2. Informationspflichten auf dem Primärmarkt (Prospektpflicht) – Die Prospekt-			

d) Neuere Entwicklungen in der EU und Deutschland: die Unternehmengesellschaft.....	164	b) Die Hauptversammlung.....	181
3. Grenzüberschreitende Verschmelzungen..	165	c) Arbeitnehmermitbestimmung.....	182
a) Grenzüberschreitende Verschmelzungs-RL 2005/56/EG (10. Gesellschafts-RL).....	165	4. Bewertung und Ausblick.....	183
b) Grenzüberschreitende Verschmelzungsbesteuerungs-RL 2009/133/EG..	168	II. Die Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung.....	187
4. Konzernrecht.....	169	1. Grundlagen.....	187
a) Vorentwurf einer Konzernrechts-RL – 9. Gesellschafts-RL.....	169	a) Wirtschaftlicher Hintergrund und Bedeutung.....	187
b) Grenzüberschreitende Konzernbesteuerungs-RL 2011/96/EU.....	170	b) Überblick und anwendbares Recht....	188
C. Supranationale Rechtsformen.....	171	2. Regelungszweck, Rechtsnatur, Gründung und Sitzverlegung.....	189
I. Die Europäische Aktiengesellschaft (SE).....	171	3. Organisationsverfassung.....	192
1. Grundlagen.....	171	4. Publizität.....	195
a) Geschichte, Regelungsziel und wirtschaftlicher Hintergrund.....	171	5. Auflösung und Beendigung.....	196
b) Überblick und anwendbares Recht....	174	III. Weitere geplante Gesellschaftsformen und supranationale Rechtsformen.....	197
2. Rechtsnatur, Gründung und Sitzverlegung	175	1. Europäische Privatgesellschaft (SPE).....	197
a) Rechtsnatur.....	175	a) Wirtschaftlicher Hintergrund.....	197
b) Einzelne Gründungsformen.....	176	b) Überblick.....	198
c) Sitz und Sitzverlegung.....	177	2. Europäische Genossenschaft, Europäischer Verein, Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft und Europäische Stiftung	200
3. Organisationsverfassung.....	178	IV. The European Model Company Law Act Project.....	202
a) Monistisch und dualistisch verfasstes Leitungsorgan.....	178		

Abschnitt 1: Übersicht zu Gesetzgebung und Rechtsprechung

A. Gesetzgebung

I. Primärrecht

Art. 49 bis Art. 55 AEUV; Art. 63 bis Art. 65 AEUV.

II. Sekundärrecht¹

Verordnungen:

Verordnung (EWG) Nr. 2137/85 des Rates v. 25.7.1985 über die Schaffung einer europäischen Interessenvereinigung (EWIV) [EWIV-VO Nr. 2137/85], ABl. 1985 Nr. L 199, 1 v. 31.7.1985; Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates v. 8.10.2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft, ABl. 2001 Nr. L 294, 1 v. 10.11.2001; Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 19.7.2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards [IFRS-VO Nr. 1606/2002], ABl. 2002 Nr. L 243, 1 v. 11.9.2002; Verordnung (EG) Nr. 1435/2003 des Rates v. 22.7.2003 über das Statut der Europäischen Genossenschaft (SCE – Societas Cooperativa Europaea) [SCE-VO Nr. 1435/2003], ABl. 2003 Nr. L 207, 1 v. 18.8.2003; Verordnung (EG) Nr. 1725/2003 der Kommission v. 29.9.2003 betreffend die Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards in Übereinstimmung mit der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates, ABl. 2003 Nr. L 261, 1 v. 13.10.2003; Verordnung (EG) Nr. 707/2004 der Kommission v. 6.4.2004 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1725/2003 betreffend die Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards in Übereinstimmung mit der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates, ABl. 2004 Nr. L 111, 3 v. 17.4.2004; Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission, ABl. EU 2010 Nr. L 331, 84 v. 15.12.2010.

¹ Eine umfangreiche Gesetzgebungsübersicht zum europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht findet sich unter <http://www.kapitalmarktrecht-im-internet.eu>.

Richtlinien:

Richtlinie 68/151/EWG des Rates v. 9.3.1968 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten [Publizitäts-RL 68/151/EWG (1. Gesellschafts-RL)], ABl. 1968 Nr. L 65, 8 v. 14.3.1968, aufgehoben durch **Richtlinie 2009/101/EG** des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.9.2009 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 48 Absatz 2 des Vertrags im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten [Publizitäts-RL 2009/101/EG], ABl. 2009 Nr. L 258, 11 v. 1.10.2009; **Richtlinie 77/91/EWG** des Rates v. 13.12.1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten [Kapital-RL 77/91/EWG (2. Gesellschafts-RL)], ABl. 1976 Nr. L 26, 1 v. 31.1.1977, aufgehoben durch **Richtlinie 2012/30/EU** des Europäischen Parlaments und des Rates v. 25.10.2012, ABl. EU 2012 Nr. L 315, 74 v. 14.11.2012; **Richtlinie 78/855/EWG** des Rates v. 9.10.1978 gemäß Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages betreffend die Verschmelzung von Aktiengesellschaften [Verschmelzungs-RL 78/855/EWG (3. Gesellschafts-RL)], ABl. 1976 Nr. L 295, 36 v. 20.10.1978, aufgehoben durch **Richtlinie 2011/35/EU** des Europäischen Parlaments und des Rates v. 5.4.2011 über die Verschmelzung von Aktiengesellschaften, ABl. 2011 Nr. L 110, 1 v. 29.4.2011; **Richtlinie 78/660/EWG** des Rates v. 25.7.1978 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen [Jahresabschluss-RL 78/660/EWG (4. Gesellschafts-RL)], ABl. 1978 Nr. L 222, 11 v. 14.8.1978, aufgehoben durch **Richtlinie 2013/34/EU** des Europäischen Parlaments und des Rates v. 26.6.2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates [Bilanz-RL 2013/34/EU], ABl. EU 2013 Nr. L 182, 13 v. 29.6.2013; **Richtlinie 82/891/EWG** des Rates v. 17.12.1982 gemäß Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages betreffend die Spaltung von Aktiengesellschaften [Spaltungs-RL 82/891/EWG (6. Gesellschafts-RL)], ABl. 1982 Nr. L 378 v. 31.12.1982, zuletzt geändert durch **Richtlinie 2009/109/EG** des Europäischen Parlaments und des Rates v. 2.10.2009 zur Änderung der Richtlinien 77/91/EWG, 78/855/EWG und 82/891/EWG des Rates sowie der Richtlinie 2005/56/EG hinsichtlich der Berichts- und Dokumentationspflicht bei Verschmelzungen und Spaltungen [RL 2009/109/EG], ABl. 2009 Nr. L 259, 14 v. 2.10.2009; **Richtlinie 83/349/EWG** des Rates v. 13.6.1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den konsolidierten Abschluss [Konzernabschluss-RL 83/349/EWG (7. Gesellschafts-RL)], ABl. 1983 Nr. L 193, 1 v. 18.7.1983, aufgehoben durch **Richtlinie 2013/34/EU** des Europäischen Parlaments und des Rates v. 26.6.2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates [Bilanz-RL 2013/34/EU], ABl. EU 2013 Nr. L 182, 13 v. 29.6.2013; **Richtlinie 84/253/EWG** des Rates v. 10.4.1984 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über die Zulassung der mit der Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen beauftragten Personen [Prüferbefähigungs-RL 84/253/EWG (8. Gesellschafts-RL)], ABl. 1984 Nr. L 126, 20 v. 12.5.1984, aufgehoben durch **Richtlinie 2006/43/EG** des Europäischen Parlaments und des Rates v. 17.5.2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 84/253/EWG des Rates [Prüferbefähigungs-RL 2006/43/EG], ABl. 2006 Nr. L 157, 87 v. 6.9.2006; **Richtlinie 2005/56/EG** des Europäischen Parlaments und des Rates v. 26.10.2005 über die Verschmelzung von Kapitalgesell-

schaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten [Grenzüberschreitende Verschmelzungs-RL 2005/56/EG (10. Gesellschafts-RL)], ABl. 2005 Nr. L 310, 1 v. 25.11.2005, zuletzt geändert durch Richtlinie 2012/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 13.6.2012 zur Änderung der Richtlinien 89/666/EWG, 2005/56/EG und 2009/101/EG in Bezug auf die Verknüpfung von Zentral-, Handels- und Gesellschaftsregistern [RL 2012/17/EU], ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1 v. 16.6.2012; Richtlinie 89/666/EWG des Rates v. 21.12.1989 über die Offenlegung von Zweigniederlassungen, die in einem Mitgliedstaat von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen errichtet wurden, die dem Recht eines anderen Staates unterliegen [Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG (11. Gesellschafts-RL)], ABl. 1989 Nr. L 395, 36 v. 31.12.1989, zuletzt geändert durch Richtlinie 2012/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 13.6.2012 zur Änderung der Richtlinien 89/666/EWG, 2005/56/EG und 2009/101/EG in Bezug auf die Verknüpfung von Zentral-, Handels- und Gesellschaftsregistern [RL 2012/17/EU], ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1 v. 16.6.2012; Richtlinie 89/667/EWG des Rates v. 21.12.1989 auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend Gesellschaften mit beschränkter Haftung mit einem einzigen Gesellschafter [Eiropersonengesellschafts-RL 89/667/EWG (12. Gesellschafts-RL)], ABl. 1989 Nr. L 395, 40 v. 30.12.1989, aufgehoben durch Richtlinie 2009/102/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.9.2009 auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts betreffend der Gesellschaften mit beschränkter Haftung mit einem einzigen Gesellschafter [Eiropersonengesellschafts-RL 2009/102/EG], ABl. 2009 Nr. L 258, 20 v. 1.10.2009; Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 21.4.2004 betreffend Übernahmeangebote [Übernahmeangebote-RL 2004/25/EG (13. Gesellschafts-RL)], ABl. 2004 Nr. L 142, 12 v. 30.4.2004; Richtlinie 2001/86/EG des Rates v. 8.10.2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer [SE-RL 2001/86/EG], ABl. 2001 Nr. L 294, 22 v. 10.11.2001; Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 11.7.2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften [Aktionärsrechts-RL 2007/36/EG], ABl. 2007 Nr. L 184, 7 v. 14.7.2007; Richtlinie 2009/101/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.9.2009 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 48 Absatz 2 des Vertrags im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten [Publizitäts-RL 2009/101/EG], ABl. 2009 Nr. L 258, 11 v. 1.10.2009, zuletzt geändert durch Richtlinie 2012/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 13.6.2012 zur Änderung der Richtlinien 89/666/EWG, 2005/56/EG und 2009/101/EG in Bezug auf die Verknüpfung von Zentral-, Handels- und Gesellschaftsregistern [RL 2012/17/EU], ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1 v. 16.6.2012; Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 26.6.2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates [Bilanz-RL 2013/34/EU], ABl. EU 2013 Nr. L 182, 13 v. 29.6.2013.

Kapitalmarkt-, arbeits- und steuerrechtliche Richtlinien und Verordnungen:

Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 4.11.2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG [Prospekt-RL 2003/71/EG], ABl. 2003 Nr. L 345, 64 v. 31.12.2003; Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.12.2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG [Transparenz-RL 2004/109/EG], ABl. 2004 Nr. L 390, 38 v. 31.12.2004; Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 21.4.2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinien 2000/12/EG des europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates [Finanzinstrumente-RL oder MiFiD 2004/39/EG], ABl. 2004 Nr. L 145, 1 v. 30.4.2004; Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parla-

ments und des Rates v. 28.1.2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation [Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG], ABl. 2003 Nr. L 96, 16 v. 12.4.2003; Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 28.5.2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen [Börsen-RL 2001/34/EG], ABl. 2001 Nr. L 184, 1 v. 6.7.2001;

Richtlinie 2009/38/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 6.5.2009 über die Einsetzung eines Europäischen Betriebsrats oder die Schaffung eines Verfahrens zur Unterrichtung und Anhörung der Arbeitnehmer in gemeinschaftsweit operierenden Unternehmen und Unternehmensgruppen [Europäische Betriebsräte-RL 2009/38/EG], ABl. 2009 Nr. L 122, 28 v. 16.5.2009;

Richtlinie 90/434/EWG des Rates v. 23.7.1990 über das gemeinsame Steuersystem für Fusionen, Spaltungen, die Einbringung von Unternehmensteilen und den Austausch von Anteilen, die Gesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten betreffen [Grenzüberschreitende Verschmelzungsbesteuerungs-RL 90/434/EWG], ABl. 1990 Nr. L 225 v. 20.8.1990, aufgehoben durch Richtlinie 2009/133/EG des Rates v. 19.10.2009 über das gemeinsame Steuersystem für Fusionen, Spaltungen, Abspaltungen, die Einbringung von Unternehmensteilen und den Austausch von Anteilen, die Gesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten betreffen, sowie für die Verlegung des Sitzes einer Europäischen Gesellschaft oder einer Europäischen Genossenschaft von einem Mitgliedstaat in einen anderen Mitgliedstaat [Konzernbesteuerungs-RL 2009/133/EG], ABl. 2009 Nr. L 310, 34 v. 25.11.2009;

Richtlinie 90/435/EWG des Rates v. 23.7.1990 über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten [Mutter-Tochter-RL 90/435/EWG], ABl. 1990 L 225 v. 20.8.1990, aufgehoben durch Richtlinie 2011/96/EU des Rates v. 30.11.2011 über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten [Mutter-Tochter-RL 2011/96/EU], ABl. 2011 Nr. L 345, 384 v. 29.12.2011;

Richtlinie 90/604/EWG des Rates v. 8.11.1990 zur Änderung der Richtlinie 78/660/EWG über den Jahresabschluß und der Richtlinie 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluß hinsichtlich der Ausnahme für kleine und mittlere Gesellschaften sowie der Offenlegung von Abschlüssen in Ecu [Mittelstands-RL 90/604/EWG], ABl. 1990 Nr. L 317, 57 v. 16.11.1990.

Änderungsrichtlinien:

Richtlinie 2003/58/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 15.7.2003 zur Änderung der Richtlinie 68/151/EWG des Rates in Bezug auf die Offenlegungspflichten von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen [RL 2003/58/EG], ABl. 2003 Nr. L 221, 13 v. 4.9.2003; Richtlinie 2006/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 6.9.2006 zur Änderung der Richtlinie 77/91/EWG des Rates in Bezug auf die Gründung von Aktiengesellschaften und die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals [RL 2006/68/EG], ABl. 2006 Nr. L 264, 32 v. 25.9.2006; Richtlinie 2007/63/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 13.11.2007 zur Änderung der Richtlinien 78/855/EWG und 82/891/EWG des Rates hinsichtlich des Erfordernisses der Erstellung eines Berichts durch einen unabhängigen Sachverständigen anlässlich der Verschmelzung oder der Spaltung von Aktiengesellschaften [RL 2007/63/EG], ABl. 2007 Nr. L 300, 47 v. 17.11.2007; Richtlinie 2008/30/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 11.3.2008 zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen im Hinblick auf die der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse [RL 2008/30/EG], ABl. 2008 Nr. L 81, 53 v. 20.3.2008; Richtlinie 2009/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 18.6.2009 zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates im Hinblick auf bestimmte Angabepflichten mittlerer Gesellschaften sowie die Pflicht zur Erstellung eines konsolidierten Abschlusses, [RL 2009/49/EG], ABl. 2009 Nr. L 164, 42 v. 26.6.2009; Richtlinie 2009/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 2.10.2009 zur Änderung der Richtlinien 77/91/EWG, 78/855/EWG und 82/891/EWG des Rates sowie der Richtlinie 2005/56/EG hinsichtlich der Berichts- und Dokumentationspflicht bei Verschmelzungen und Spaltungen [RL 2009/109/EG], ABl. 2009 Nr. L 259, 14 v. 2.10.2009; Richtlinie 2012/6/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 14.3.2012 zur Änderung der Richtlinie 78/660/EWG

des Rates über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen hinsichtlich Kleinstbetrieben [RL 2012/6/EU], ABl. EU 2012 Nr. L 81, 3 v. 21.3.2012; Richtlinie 2012/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 13.6.2012 zur Änderung der Richtlinien 89/666/EWG, 2005/56/EG und 2009/101/EG in Bezug auf die Verknüpfung von Zentral-, Handels- und Gesellschaftsregistern [RL 2012/17/EU], ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1 v. 16.6.2012.

Gescheiterte Richtlinienentwürfe:

5. Richtlinie (Vorschlag): Dritte Änderung des Vorschlags für eine fünfte Richtlinie des Rates nach Art. 54 EWG-Vertrag über die Struktur der Aktiengesellschaft sowie die Befugnisse und Verpflichtungen ihrer Organe v. 20.11.1991, ABl. 1991 Nr. C 321/9 = KOM(91) 372 endg.; jetzt als Ersatz verabschiedet: Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates v. 11.7.2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften ABl. 2007 Nr. L 184, 17 v. 14.7.2007; **9. Richtlinie (Vorentwurf):** Vorentwurf für eine Neunte Richtlinie auf der Grundlage von Art. 54 Abs. 3 Buchstabe g) des EWG-Vertrages über die Verbindungen zwischen Unternehmen, insbesondere über Konzerne, DOK Nr. III/1639/84, Abdruck: ZGR 1985, 446; **14. Richtlinie (Vorentwurf):** Vorentwurf für eine vierzehnte Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Verlegung des Sitzes einer Gesellschaft in einen anderen Mitgliedstaat mit Wechsel des für die Gesellschaft maßgebenden Rechts v. 20.4.1997, Abdruck: ZIP 1997, 1721; ZGR 1999, 157.

Empfehlungen, Aktionspläne und sonstige Initiativen:

Aktionsplan der Kommission zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts v. 21.5.2003, KOM(2003) 284 endg., abrufbar unter www.dnoti.de/DOC/2003/Aktionsplan01.pdf; Aktionsplan der Kommission zur Umsetzung des Finanzmarktrahmens v. 11.5.1999, KOM(1999) 232 endg.; Aktionsplan der Kommission zum Europäischen Gesellschaftsrecht und Corporate Governance v. 12.12.2012, KOM(2012) 740 endg.;

Empfehlung der Kommission zur Unabhängigkeit von Pflichtprüfer v. 16.5.2002, ABl. 2002 Nr. L 191, 22; **Empfehlung 2004/913/EG** der Kommission zur Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften v. 14.12.2004, ABl. 2004 Nr. L 385, 55; **Empfehlung 2005/162/EG** der Kommission zu den Aufgaben der nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsratsmitglieder v. 15.2.2005, ABl. 2005 Nr. L 52, 51; **Empfehlung 2009/385/EG** der Kommission zur Ergänzung der Empfehlung der Kommission zur Ergänzung der Empfehlungen 2004/913/EG und 2005/162/EG zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften v. 30.4.2009, ABl. 2009 Nr. L 120, 28 v. 15.5.2009; **Empfehlung 2009/384/EG** der Kommission vom 30.4.2009 zur Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor, ABl. 2009 Nr. L 120, 22 v. 15.5.2009;

SLIM, Simpler Legislation for the Internal Market v. 4.2.2000, KOM(2000) 56 endg.; **High Level Group I**, Bericht der High Level Group of Corporate Law Experts v. 10.1.2001; **High Level Group II**, Bericht der High Level Group v. 4.11.2002, abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_de.pdf; **Lamfalussy Bericht**, Schlussbericht des Ausschusses der Weisen über die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte unter dem Vorsitz von Baron Alexandre Lamfalussy v. 15.2.2001, abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_de.pdf; **Larosièrè Group**, Report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU v. 25.2.2009, abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosièrè_report_en.pdf.

B. Rechtsprechung („Leading Cases“)

Publizitäts-RL 68/151/EWG (1. Gesellschafts-RL) – jetzt RL 2009/101/EG: EuGH, Rs. 32/74 (Haaga), Slg 1974, 1201; EuGH, Rs. 136/87 (Ubbink Isolatie BV/Dak- en Wandtechniek BV), Slg 1988, 4665; EuGH, Rs. C-297/88 und C-197/89 (Dzodzi), Slg 1990, I-3763; EuGH, Rs. C-106/89 (Marleasing), Slg 1990, I-4135; EuGH, Rs. C-97/96 (Verband deutscher Daihatsu-Händler e.V./Daihatsu Deutschland GmbH), Slg 1997, I-6843; EuGH, Rs. C-104/96 (Coöperatieve

Rabobank »Vecht en Plassengebied« BA/Erik Aarnoud Minclerhoud), Slg 1997, I-7219; EuGH, Rs. C-191/95 (Kommission/Deutschland), Slg 1998, I-5549;

Kapital-RL 77/91/EWG (2. Gesellschafts-RL) – jetzt RL 2012/30/EU: EuGH, Rs. C-19/90 und C-20/90, Slg 1991, I-2691; EuGH, Rs. C-381/89 (Evangelikis Ekklessias), Slg 1992, I-2111; EuGH, Rs. C-83/91 (Meilicke), Slg 1992, I-4871; EuGH, Rs. C-134/91 und C-135/91 (Kerafina), Slg 1992, I-5699 Rn 13 ff; EuGH, Rs. C-42/95 (Siemens/Nold), Slg 1996, I-601; EuGH, Rs. C-441/93 (Pafitis), Slg 1996, I-1347; EuGH, Rs. C-367/96 (Kefalas), Slg 1998, I-2843 Rn 20 ff; EuGH, Rs. C-373/97 (Diamantis), Slg 2000, I-1750;

Jahresabschluss-RL 78/660/EWG (4. Gesellschafts-RL) – jetzt RL 2013/34/EU: EuGH, Rs. C-234/94 (Tomberger), Slg 1996, I-3133; EuGH, Rs. C-272/97 (Kommission/Deutschland), Slg 1999, I-2175; EuGH, Rs. C-275/97 (DE + ES Bauunternehmung), Slg 1999, I-5331; EuGH, Rs. C-306/99 (Banque internationale/FG Hamburg), Slg 2003, I-0001; EuGH, Rs. T-47/02 (Danzon), Slg 2006, II-1779;

Unternehmensübernahmen und Kapitalverkehrsfreiheit (Art. 63 AEUV, ex. Art. 56 EG): EuGH, Rs. C-503/99 (Kommission/Belgien), Slg 2002, I-4809 – Goldene Aktie I; EuGH, Rs. C-483/99 (Kommission/Frankreich), Slg 2002, I-4781 – Goldene Aktie II; EuGH, Rs. C-367/98 (Kommission/Portugal), Slg 2002, I-4731 – Goldene Aktie III; EuGH, Rs. C-463/00 (Kommission/Spanien), Slg 2003, I-4581 – Goldene Aktie IV; EuGH, Rs. C-98/01 (Kommission/Vereinigtes Königreich und Nordirland), Slg 2003, I-4641 – Goldene Aktie V; EuGH, Rs. C-174/04 (Kommission/Italien), Slg 2005, I-4933 – Goldene Aktie VI; EuGH, Rs. C-282/04 (Kommission/Niederlande), Slg 2006, I-9141 = NZG 2006, 942 – Goldene Aktie VII; EuGH, Rs. C-112/05 (Kommission/Deutschland), Slg 2008, I-8995 – VW-Gesetz; EuGH, Rs. C-207/07 (Kommission/Spanien), Slg 2008, I-0111; EuGH, Rs. C-244/11 (Kommission/Griechenland), EuZW 2013, 29;

Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG (11. Gesellschafts-RL): EuGH, Rs. C-33/78 (Somafer), Slg 1978, 2183; EuGH, Rs. C-167/01 (Inspire Art), Slg 2003, I-10155;

Niederlassungsfreiheit (Art. 49 AEUV, ex. Art. 43 EG)/ Sitzverlegung: EuGH, Rs. 79/85 (Segers), Slg. 1986, 2375; EuGH, Rs. 81/87 (Daily Mail), Slg 1988, 5483; EuGH, Rs. C-212/97 (Centros), Slg 1999, I-1459; EuGH, verb. Rs. C-397/98 und C-410/98 (Metallgesellschaft Ltd und Hoechst AG), Slg 2001, I-1727; EuGH, Rs. C-208/00 (Überseering), Slg 2002, I-9919; EuGH, Rs. C-167/01 (Inspire Art), Slg 2003, I-10155; EuGH, Rs. C-9/02 (Lasteyrie du Saillant), Slg 2004, I-2409; EuGH, Rs. C-411/03 (SEVIC System AG), Slg 2005, I-10805; EuGH, Rs. C-196/04 (Cadbury-Schwepes), Slg. 2006 I-7995; EuGH, Rs. 210/06 (Cartesio), Slg 2008, I-9641; EuGH, Rs. C-311/08 (Société de Gestion Industrielle (SGI)), Slg 2010, I-487; EuGH, Rs. C-337/08 (X Holding BV), Slg 2010, I-1215; EuGH, Rs. C-378/10 (VALE), NJW 2012, 2715; EuGH, Rs. C-95/12, ZIP 2013, 2103 = NZG 2013, 1308 – VW-Gesetz II);

EWIV-VO (EWG) Nr. 2137/85: EuGH, Rs. C-402/96 (European Information Technology Observatory, Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung), Slg 1997, I-7515.

Abschnitt 2: Analyse und Darstellung der Einwirkungspraxis des Europarechts auf das Gesellschaftsrecht

A. Grundlagen

I. Überblick

1. Geschichte des Europäischen Gesellschaftsrechts

Können Unternehmen den Mitgliedstaat mit dem attraktivsten Gesellschafts-, Kapitalmarkt- und Steuerrecht wählen, oder können die Behörden den Wegzug oder Zuzug von Unternehmen verhindern?² Können Mitgliedstaaten durch sog. „golden shares“ (hierzu unten Rn 118 ff) Übernahmen verhindern – oder können und sollen Unternehmen in einem Binnenmarkt ohne Grenzen agieren?

2 Zu „Daily Mail“, „Centros“, „Inspire Art“ etc. s.u. Rn 154 ff.

2 Die Harmonisierung des Gesellschaftsrechts verdeutlicht die Harmonisierungsbestrebungen der letzten Jahre auf europäischer Ebene par excellence: Mit mehr als 15 Richtlinien und vier Verordnungen zählt das Rechtsgebiet zu den „erfolgreichsten“ überhaupt; die Publizitäts-RL 68/151/EWG³ war die erste Richtlinie im Zivilrecht überhaupt (siehe unten Rn 26). Allerdings sind auch einige Richtlinienentwürfe endgültig gescheitert; bei anderen, wie der Europäischen Aktiengesellschaft oder der Übernahmerrichtlinie 2004/25/EG, dauerte der Kompromiss mehrere Jahrzehnte. Die Harmonisierungsbestrebungen verlaufen in Wellen: Während in den 80iger Jahren recht erfolgreich zahlreiche Richtlinien beschlossen werden konnten,⁴ kamen die Harmonisierungsbemühungen in den 90iger Jahren des letzten Jahrhunderts ins Stocken – man sprach von der Krise des Gesellschaftsrechts.⁵ Erst nach dem Aktionsplan der EG-Kommission zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts beginnt sich in jüngster Zeit das Rad wieder zu drehen; ja man kann von einem neuen Schub zur Harmonisierung des Gesellschaftsrechts sprechen.⁶

3 Im Einzelnen handelt es sich beim Europäischen Gesellschaftsrecht um folgende Richtlinien:

- Publizitäts-RL 2009/101/EG – vormalig RL 68/151/EWG (1. Gesellschafts-RL);⁷
- Kapital-RL 2012/30/EU – vormalig RL 77/91/EWG (2. Gesellschafts-RL);⁸
- Verschmelzungs-RL 2011/35/EU – vormalig RL 78/855/EWG (3. Gesellschafts-RL);⁹
- Bilanz-RL 2013/34/EU – vormalig Bilanz-RL 78/660/EWG (4. Gesellschafts-RL) und Konzernbilanz-RL 83/349/EWG (7. Gesellschafts-RL);¹⁰
- Spaltungs-RL 82/891/EWG (6. Gesellschafts-RL);¹¹
- Prüferbefähigungs-Richtlinie 2006/43/EG – vormalig RL 84/253/EWG (8. Gesellschafts-RL);¹²
- Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG (11. Gesellschafts-RL);¹³
- Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG – vormalig 89/667/EWG (12. Gesellschafts-RL);¹⁴
- Übernahmeangebote-RL 2004/25/EG (ursprünglich 13. Gesellschafts-RL);
- SE-RL 2001/86/EG;
- Grenzüberschreitende Verschmelzungs-RL 2005/56/EG;¹⁵
- Aktionärsrechte-RL 2007/36/EG;
- Grenzüberschreitende Verschmelzungsbesteuerungs-RL 2009/133/EG – vormalig RL 90/434/EWG;¹⁶
- Grenzüberschreitende Konzernbesteuerungs-RL 2011/96/EU – vormalig RL 90/435/EWG;¹⁷
- Europäische Betriebsräte-RL 2009/38/EG.

Mehrere Richtlinien wurden ergänzt. Von besonderer Bedeutung ist die IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002, welche für börsennotierte Konzerne seit dem 1.1.2005 gilt. Zudem gibt es in jüngerer Zeit mehrere Empfehlungen zur Unabhängigkeit der Pflichtprüfer, zur Stärkung der Unabhängigkeit von nicht geschäftsführenden Direktoren sowie zur Vergütung von Direktoren.

3 Inzwischen aufgehoben und neugefasst durch RL 2009/101/EG.

4 Die erste Zahl der RL nennt das Jahr, in welchem die RL verabschiedet wurde.

5 Behrens, in: FS Mestmäcker, 1996, S. 831; Hopt, ZIP 1998, 96.

6 S. hierzu Rn 18 ff. Ein Aufsatztitel lautet: Die Struktur des Europäischen Gesellschaftsrechts von der Krise zum Boom, s. Grundmann, ZIP 2004, 2401.

7 S. Anhang II Teil A der RL 2009/101/EG v. 16.9.2009, ABl. 2009 Nr. L 258, 18; zuletzt geändert durch RL 2012/17/EU, ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1.

8 Richtlinie 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 14.11.2012, ABl. EU 2012 Nr. L 315, 74.

9 Richtlinie 2011/35/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 5.4.2011, ABl. EU 2011 Nr. L 110, 1.

10 Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 26.6.2013, ABl. EU 2013 Nr. L 182, 19 ff.

11 Zuletzt geändert durch Art. 3 der RL 2009/109/EG v. 2.10.2009, ABl. 2009 Nr. L 259, 18 ff.

12 Zuletzt geändert durch Art. 35 der RL 2013/34/EU, ABl. EU 2013 Nr. L 182, 19 ff.

13 Zuletzt geändert durch RL 2012/17/EU, ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1.

14 S. Anhang II Teil A der RL 2009/102/EG v. 16.9.2009, ABl. 2009 Nr. L 258, 24; zuletzt geändert durch RL 2012/17/EU, ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1.

15 Zuletzt geändert durch RL 2012/17/EU, ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1.

16 S. Anhang II Teil A der RL 2009/133/EG v. 25.11.2009, ABl. 2009 Nr. L 310, 34.

17 Richtlinie 2011/96/EU des Rates v. 30.11.2011, ABl. EU 2011 Nr. L 345, 8.

Gescheitert sind dagegen Entwürfe zu einer Struktur-RL (5. Gesellschafts-RL), einer Konzernrechts-RL (9. Gesellschafts-RL), einer Sitzverlegungsrichtlinie (14. Gesellschafts-RL) sowie einer Liquidations-RL.¹⁸ 4

Während die Richtlinien das Gesellschaftsrecht der einzelnen Mitgliedstaaten harmonisieren, greifen drei Verordnungen supranationale Gesellschaftsformen auf: Gesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten können sich zusammenschließen zu einer Europäischen Aktiengesellschaft – SE – (VO (EG) Nr. 2157/2001), zu einer Europäischen Wirtschaftlichen Interessenvereinigung – EWIV – (VO (EWG) Nr. 2137/85) oder zu einer Europäischen Genossenschaft – SCE – (VO (EG) Nr. 1435/2003). 5

Verschiedene Initiativen und Vorschläge gibt es zu einer Europäischen Privatgesellschaft (SPE), einem Europäischen Verein (EUV/AE), einer Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft (EUGGES/ME) sowie zu einer Europäischen Stiftung (FE). 6

2. Systematisierung des Europäischen Gesellschaftsrechts

a) Rechtsformen – der Anwendungsbereich der Richtlinien und Verordnungen

Eine Darstellung des Europäischen Gesellschaftsrechts anhand einer chronologischen Darstellung der Richtlinien erscheint wenig sinnvoll. Vielmehr bedarf es der Systematisierung. Eine wichtige Ausgangsfrage ist der Anwendungsbereich des Europäischen Gesellschaftsrechts.¹⁹ Weil Art. 50 Abs. 2 lit. g) AEUV eine Rechtsangleichung für alle Gesellschaften erlaubt, die sich auf die Niederlassungsfreiheit berufen können, wäre es denkbar, das Europäische Recht auf alle Gesellschaftsformen zu erstrecken. Tatsächlich ist der Anwendungsbereich aber deutlich geringer: Mit Ausnahme der Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG und der Prüferbefähigungs-RL 84/253/EWG beziehen sich alle Richtlinien auf die Aktiengesellschaft – public limited company – société anonyme.²⁰ Auf supranationaler Ebene ist die Europäische Aktiengesellschaft – SE zu nennen. Für börsennotierte Konzerne ist die IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002, für börsennotierte Aktiengesellschaften die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG relevant. 7

Der Anwendungsbereich ist deutlich eingeschränkter für Kommanditgesellschaften auf Aktien (KGaA) sowie GmbHs. Für sie gelten hauptsächlich die Publizitätsvorschriften der Publizitäts-RL 2009/101/EG (ex. RL 68/151/EWG), der Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG sowie der EU-Bilanz-RL 2013/34/EU. Nur für die KGaA gilt die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG, nur für GmbHs (wahlweise auch für AGs) die Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG. Für offene Handelsgesellschaften gilt nur die Bilanz-RL 2013/34/EU. 8

Damit zeigt sich ganz deutlich, dass von einem europäischen Gesellschaftsrecht nur für die Aktiengesellschaft gesprochen werden kann, nicht dagegen für die GmbH oder die offene Handelsgesellschaft. Dies ist zum Teil kritisiert worden,²¹ lässt sich ökonomisch aber durchaus rechtfertigen: Aktionäre verdienen in anonymen Gesellschaftsformen stärkeren Schutz durch Informationspflichten als Gesellschafter, die in einer OHG oder GmbH regelmäßig unternehmerisch tätig sind.²² Die Bemühungen um eine Europäische Privatgesellschaft (SPE) verdeutlichen auch das Interesse, besonders kleinen und mittleren Unternehmen eine attraktive Rechtsform in Europa anzubieten. 9

18 Vorentwurf einer Liquidations-RL, DOK Nr. XV/43/87-DE, abgedruckt bei *Lutter/Bayer/Schmidt*, S. 299 ff; hierzu *Schwarz*, Rn 850 ff.

19 S. die Überblicke bei *Behrens*, Gesellschaftsrecht, in: Dausen (Hrsg.), E.III., Rn 16 f; *Schwarz*, Rn 283; *Grundmann*, Rn 14; *Kindler*, in: MünchKomm, BGB, InGesR, 5. Aufl. 2010, Rn 33 ff.

20 Eine Übersicht über vergleichbare Kapitalgesellschaften in den anderen Mitgliedstaaten geben *Schwarz*, Rn 268 ff, *Grundmann*, Rn 13. Im Übrigen wird in Art. 1 der jeweiligen RL definiert, welche Gesellschaftsform dem Anwendungsbereich der jeweiligen RL unterfällt.

21 *Habersack/Verse*, § 4, Rn 7.

22 *Grundmann*, Rn 75.

b) Rechtsgebiete

10 Denkbar ist eine Unterscheidung des Europäischen Gesellschaftsrechts nach materiellem Recht, also nach den verschiedenen Rechtsgebieten des Gesellschaftsrechts. Das harmonisierte Gesellschaftsrecht lässt sich wie folgt strukturieren:²³

- Errichtung und laufendes Geschäft,²⁴
- Rechnungslegung der Gesellschaften,²⁵
- Publizitätspflichten für Kapitalmärkte,²⁶
- Struktur der Gesellschaft und Gesellschafterrechte,²⁷
- Nationale Umwandlungen von Verbandsorganisation,²⁸
- Grenzüberschreitende Veränderungen von Verbandsorganisationen.²⁹

Über Richtlinien erfolgte weitgehend eine Rechtsharmonisierung der nationalen Gesellschaftsrechtsordnungen der verschiedenen Mitgliedstaaten (s. sogleich B.), während die supranationalen Gesellschaftsformen Gesellschaften von mindestens zwei verschiedenen Mitgliedstaaten voraussetzen (C.).

c) Verhältnis zum Kapitalmarktrecht

11 Unternehmen sind regelmäßig auf Fremdkapital angewiesen. Dieses kann nicht nur von Banken, sondern auch über die Börsen zur Verfügung gestellt werden. Für börsennotierte Unternehmen gelten zahlreiche Informationspflichten, die eine ausreichende Information der Investoren sicherstellen sollen. Die EU-Bilanz-RL 2013/34/EU und die IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 haben unmittelbare Relevanz für die kapitalmarktrechtlichen Jahres-, Zwischenbilanz- und Quartalsberichtsspflichten. Die Vernetzung³⁰ von gesellschaftsrechtlichen und kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten erlaubt es daher nicht mehr, das Kapitalmarktrecht auszublenden.³¹

II. Ziele und Rechtsgrundlagen der Rechtsharmonisierung

1. Gegenseitige Anerkennung, Minimal- und Vollharmonisierung

12 Lange Jahre zielte die Rechtsharmonisierung der EG-Kommission auf eine Vollrechtsharmonisierung. So waren sowohl die geplante Struktur-RL als auch die geplante Konzernrechts-RL vom deutschen Recht geprägt und zielten ursprünglich auf Vollharmonisierung. Vergleichbares galt für die Europäische Aktiengesellschaft. Die rechtlichen Rahmenbedingungen sind in den verschiedenen Mitgliedstaaten jedoch auch weiterhin sehr unterschiedlich, so dass sich die Vollharmonisierung nicht durchsetzen ließ: Man denke nur an den Unterschied zwischen dem zweiteiligen Vorstand/Aufsichtsrat (two-tier – dualistisches System) und dem einteiligen Verwaltungsrat (one-tier – monistisches System) sowie an die verschiedenen Formen der Mitbestimmung. Ferner existieren unterschiedliche Kontrollsysteme: In Großbritannien besteht ein externes Kontrollsystem, bei dem eine Steuerung der Geschäftsleitung in erster Linie durch die Marktkräfte und den Kapitalmarkt erfolgt.

23 Zu ähnlichen Versuchen eines Regelungsprogrammes bereits *Behrens*, in: Dausen (Hrsg.), E.III., Rn 18 ff.

24 Publizitäts-RL 2009/101/EG; Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG, Kapital-RL 2012/30/EU.

25 Bilanz-RL 2013/34/EU; Prüferbefähigungs-RL 2006/43/EG; IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002.

26 Börsenrechts-RL 2001/34/EG; Transparenz-RL 2004/109/EG; Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG und die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG. Hierzu unten Rn 95 ff.

27 Entwurf einer Struktur-RL und Corporate Governance.

28 Verschmelzungs-RL 2011/35/EU; Spaltungs-RL 82/891/EWG.

29 Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG, Entwurf einer Sitzverlegungs-RL; Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG; Grenzüberschreitende Verschmelzungs-RL 2005/56/EG sowie Entwurf einer Konzernrechts-RL; Grenzüberschreitende Verschmelzungsbesteuerungs-RL 2009/133/EG und Grenzüberschreitende Konzernbesteuerungs-RL 2011/96/EU.

30 S. dazu u. die Graphik unter Rn 102.

31 Zu diesem Ansatz bereits *Grundmann; Lutter; Menjucy; Hopt/Wymeersch; Edwards; Möllers*, ZGR 1997, 334; *Hommelhoff*, ZGR 2000, 748; *Mülbart; Horn*, S. 51. Das Kapitalmarktrecht dagegen ausblendend *Schwarz; Habersack/Verse*.

Bei dem in Deutschland geltenden internen Kontrollsystem erfolgt die Kontrolle der Geschäftsleistung dagegen primär über innergesellschaftliche Überwachungs- und Steuerungsmechanismen.³²

Die jetzt für die Europäische Aktiengesellschaft gefundene Lösung kombiniert gegenseitige Anerkennung und Mindestharmonisierung und erlaubt so eine Vielzahl unterschiedlicher Regelungsmöglichkeiten – von „der“ Europäischen Aktiengesellschaft kann deshalb kaum noch gesprochen werden.³³ Starken Kompromisscharakter hat die EU-Bilanz-RL 2013/34/EU, weil sie einerseits dem englischen true-and-fair-view-Prinzip und andererseits dem Gläubigerschutz Rechnung trägt.³⁴

2. Subsidiarität und Wettbewerb der Rechtsordnungen

Hintergrund des rechtlichen Regelungskonzepts zwischen Mindest- und Vollharmonisierung ist das Selbstverständnis der Europäischen Union. Einerseits strebt sie zwar einen Binnenmarkt, einen Raum ohne Grenzen an, Art. 26 Abs. 2 AEUV. Andererseits verlangt das Prinzip der Einzelermächtigung eine Kompetenzgrundlage zum Erlass von Harmonisierungsmaßnahmen (Art. 5 EUV), die zudem dem Subsidiaritätsprinzip unterliegen. Danach dürfen Rechtsakte nur erlassen werden, wenn die angestrebten Ziele von der Union besser als von den Mitgliedstaaten erreicht werden können, Art. 5 Abs. 3 EUV.

Vor diesem Hintergrund kann es nicht überraschen, dass Rechtsangleichungsmaßnahmen in den letzten Jahren durchaus kritischer betrachtet werden. Gegen eine Rechtsharmonisierung sprechen demnach die daraus resultierende Versteinerung und größere Komplexität des Rechts.³⁵ Umgekehrt könnten die Mitgliedstaaten mit ihren unterschiedlichen Rechtsordnungen der Gesellschaft verschiedene Regelungskonzepte an die Hand geben, so dass es zu einem konstruktiven Wettbewerb der Rechtsordnungen kommen würde.³⁶ Ungeklärt ist bisher allerdings die Frage, ob ein Wettbewerb der Rechtsordnungen zu einem „race to the bottom“³⁷ oder einem „race to the top“³⁸ führen würde. Hierfür ist das Beispiel der USA, in denen ein Wettbewerb zwischen 50 verschiedenen Gesellschaftsrechtsordnungen existiert, nur bedingt auf Europa übertragbar. Denn in allen Bundesstaaten der USA gilt die Gründungstheorie, während in zahlreichen Mitgliedstaaten der EU bisher die Sitztheorie vorherrschte. Das hat zur Folge, dass ein Unternehmen bei Sitzverlegung aufgelöst, liquidiert und neu in dem Zuzugsstaat gegründet werden muss (siehe unten Rn 156). Zudem ist jede Gesellschaft in einen kulturellen, historischen und traditionellen Zusammenhang eingebettet, welcher nicht ohne weiteres einen Wechsel der Rechtsordnung zulässt.³⁹

3. Die Rechtsprechung des EuGH

Neben der EU-Kommission muss auch der EuGH als „Quasigesetzgeber“ berücksichtigt werden. Er versteht sich als Integrationsmotor der Union⁴⁰ und hat gerade in jüngerer Zeit dort dienstvoll die Rechtsharmonisierung wieder zum Laufen gebracht, wo sie stockte. So prüfte er die Grundfreiheiten und erachtete „golden shares“ als unzulässige Beeinträchtigung der Kapitalverkehrsfreiheit, die eine Übernahme einer Gesellschaft vereitelt. Die Sitzverlegung von Gesellschaften erleichterte er mit seiner Centros-Rechtsprechung.⁴¹

32 So Schmidt/Grohs, in: Grundmann (Hrsg.), S. 145, 149.

33 Zu dieser Problematik s. u. Rn 172. Allgemein zur Mindestharmonisierung s. Remien, § 14, Rn 42 ff.

34 S. u. Rn 48 f und vorher schon Möllers, S. 16 ff zur Jahresabschluss-RL 78/660/EWG und zur Konzernrechnungs-RL 83/349/EWG.

35 Schön, in: Everling/Roth (Hrsg.), Mindestharmonisierung im Europäischen Binnenmarkt, S. 55, 69.

36 Hierzu Kötz, RabelsZ 50 (1986), 1; Kübler, KritV 1994, 79, 87 ff; Dreher, JZ 1999, 105, 109; Van Hulle, EWS 2000, 521, 522 f; Ebke, in: FS Lutter, 2000, S. 17; Grundmann, ZGR 2001, 783; Heine, Regulierungswettbewerb im Gesellschaftsrecht, Zur Funktionsfähigkeit eines Wettbewerbs der Rechtsordnungen im europäischen Gesellschaftsrecht, 2003.

37 Merkt, RabelsZ 59 (1995), 545, 560 ff; Reher, Gesellschaftsrecht in Gemeinsamen Märkten, 1997, S. 139.

38 Heine/Kerber, 13 European Journal of Law and Economics 47 (2002).

39 Zu dieser sog. Pfadabhängigkeit Heine/Kerber, 13 European Journal of Law and Economics, 47, 54 ff (2002).

40 Pernice/Mayer, in: Grabitz/Hilf (Hrsg.), Art. 220, Rn 31.

41 S. u. Rn 156 ff.

4. Neue Dynamisierung des Europäischen Gesellschaftsrechts

- 17 Der Europäische Gesetzgeber und der EuGH folgen in weiten Bereichen dem Informationsmodell, wonach der Betroffene durch ausreichende Informationen geschützt werden kann und nur bedingt weitere zwingende Schutznormen erforderlich sind.⁴² Die neueren Entwicklungen sind von zwei Tendenzen geprägt.⁴³ Einerseits wird in weiten Bereichen das Konzept der Vollharmonisierung aufgegeben. Mangels Notwendigkeit harmonisiert man beispielsweise nicht die Leitungsstruktur der Gesellschaft, sondern lässt vielmehr ein Nebeneinander von one-tier und two-tier-System zu. Folglich gilt beispielsweise die Struktur-RL als tot.⁴⁴ Umgekehrt hat man allerdings auch erkannt, dass gerade ein funktionierender Kapitalmarkt verlässliche Unternehmensdaten verlangt. In diesem Bereich hat sich das Gesellschaftsrecht, auch auf Grund der jüngsten Skandale, deutlich dynamisiert. Allerdings zielt man weniger auf ein Gesamtkonzept als auf die Regelung von Einzelfragen, also ein gesetzgeberisches Regelungsverfahren, was im anglo-amerikanischen und skandinavischen Rechtskreis⁴⁵ bekannt ist.
- 18 Zahlreiche kapitalmarktrechtliche Richtlinien sind ein wesentlicher Bestandteil des EU-Aktionsplans für Finanzdienstleistungen (FSAP)⁴⁶ zur Schaffung eines integrierten Finanzbinnenmarktes aus dem Jahr 2003. In einem Aktionsplan zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts⁴⁷ hat die Kommission 24 Vorhaben genannt, von welchen sie die meisten bereits umgesetzt hat. Nur zwei der geplanten Maßnahmen wurden endgültig aufgegeben. Am 12.12.2012 hat die Kommission einen weiteren Aktionsplan vorgelegt, der das Ziel verfolgt, europäische Unternehmen nachhaltiger und wettbewerbsfähiger zu machen.⁴⁸ Der Aktionsplan beschränkt sich im Wesentlichen auf punktuelle Modifikationen des bestehenden Rechts.⁴⁹ Hauptsächlich zielt der Aktionsplan auf eine Verbesserung der Corporate Governance börsennotierter Gesellschaften durch den Ausbau der Transparenzpflichten, eine verstärkte Einbeziehung der Aktionäre in die Überwachung börsennotierter Gesellschaften sowie eine Verbesserung des Rechtsrahmens für grenzüberschreitende Tätigkeiten.
- 19 Neben dem zunehmenden Einfluss des Kapitalmarktrechts ist die Privatisierung des Rechts ein weiterer Wesenszug der neuen Rechtsentwicklung. Im Kapitalmarktrecht werden die Rahmenrichtlinien im sog. Komitologieverfahren oder Lamfalussy-Verfahren durch weitere Durchführungsrichtlinien und Verordnungen ausgefüllt und präzisiert. Die Kommission wird hierbei vom Ausschuss der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (Committee on European Securities Regulators – CESR) sowie vom Europäischen Wertpapierausschuss (European Securities Committee – ESC) unterstützt. Im Gesellschaftsrecht werden die International Financial Reporting Standards (IFRS) durch das International Accounting Standards Board (IASB) erlassen. Vergleichbares gilt für die nationalen Corporate Governance Kodizes.

42 S. Merkt, 1 ECFR 3 (2004); Eidenmüller, JZ 2004, 27, 29; Kindler, in: MünchKomm, IntGesR, 5. Aufl. 2010, Rn 9, 34. Behrens, Gesellschaftsrecht, in: Dausen, E.III. Rn 23. S. aber unten Rn 196.

43 Vgl. Bayer, BB 2004, 1; Habersack, NZG 2004, 1; Wiesner, ZIP 2000, 1792; Drygala, ZEuP 2004, 337; Grundmann, ZIP 2004, 2401; Hopt, ZIP 2005, 461.

44 Sie wurde auch offiziell von der Kommission zurückgezogen s.u. Rn 82.

45 Allg. hierzu Zweigert/Kötz, Einführung in die Rechtsvergleichung auf dem Gebiet des Privatrechts, 3. Aufl. 1996, S. 197 ff, 271 ff.

46 Aktionsplan der Kommission zur Umsetzung des Finanzmarktrahmens v. 11.5.1999, KOM(1999), 232 endg.; s. hierzu u. Rn 98.

47 Aktionsplan der Kommission zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts v. 21.5.2003, KOM(2003) 284 endg.; s. hierzu u. Rn 82.

48 Mitt. der Kommission v. 12.12.2012, Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen, KOM (2012) 740.

49 Vgl. die Kommentierung von Teichmann, BB 2013, Heft 3, Die erste Seite, "Ein großer Wurf sieht anders aus."

III. Umsetzung von europäischem Recht in nationales Recht

1. Rechtsgrundlage und Rechtsquellen

Neben dem AEUV als Primärrecht kann die Union Sekundärrecht schaffen. Dazu bedarf es einer Ermächtigungsgrundlage, Art. 5 Abs. 2 EUV. Im Gesellschaftsrecht ist das üblicherweise Art. 50 Abs. 2 lit. g) AEUV, der ausdrücklich zur Rechtsharmonisierung von Schutzbestimmungen zugunsten von Gesellschaftern und Dritten durch Richtlinien ermächtigt. Verordnungen können auf Art. 114 AEUV⁵⁰ oder Art. 352 AEUV⁵¹ gestützt werden. Als europäische Rechtsquellen kommen Verordnungen, Richtlinien und Empfehlungen in Betracht. Verordnungen wirken unmittelbar und binden jedermann, Art. 288 Abs. 2 AEUV. Richtlinien müssen dagegen in nationales Recht umgesetzt werden und wenden sich damit nur an den nationalen Gesetzgeber, Art. 288 Abs. 3 AEUV. Die Richtlinien ermöglichen den Mitgliedstaaten, den Normtext der Richtlinie in den systematischen Zusammenhang ihrer nationalen Gesetze einzubauen. Eine Richtlinie kann allerdings auch unmittelbare Wirkung zugunsten Einzelner gegen staatliche Stellen entfalten, sog. vertikale Drittwirkung. Eine unmittelbare Wirkung der Richtlinie zwischen Privaten, sog. horizontale Drittwirkung, tritt dagegen nicht ein.⁵² Empfehlungen sind im Gegensatz zu Verordnung und Richtlinie nicht verbindlich, Art. 288 Abs. 5 AEUV.

2. Auslegungsfragen

a) Umsetzungspflichten und Auslegungsgrundsätze

Jeder Mitgliedstaat ist zur Umsetzung der Richtlinien verpflichtet; nur wenn das vorherige nationale Recht schon dem Normtext der Richtlinie entspricht, kann eine Umsetzung unterbleiben. Soweit die Richtlinie Einzelnen Rechte und Pflichten verleiht, verlangt der EuGH, dass die Rechtslage hinreichend bestimmt und klar sein muss, um den Begünstigten in die Lage zu versetzen, von seinen Rechten Kenntnis zu erlangen und diese gegebenenfalls vor nationalen Gerichten durchzusetzen.⁵³ Das können Entscheidungen von Gerichten nicht leisten.⁵⁴ Grundsätzlich gelten auch bei der Auslegung europäischen Rechts die von *Savigny* entwickelten Auslegungsgrundsätze, nach denen man Wortlaut, Systematik, historischen Willen und teleologische Normzwecküberlegungen berücksichtigt.⁵⁵ Allerdings ist dieser Auslegungskodex an das europäische Recht anzupassen. So ist zu berücksichtigen, dass der Normtext einer Richtlinie oder Verordnung autonom auszulegen ist, also unabhängig vom Normverständnis des nationalen Rechtsanwenders.⁵⁶

b) Auslegung von unbestimmten Rechtsbegriffen

Auch Generalklauseln sind grundsätzlich autonom auszulegen.⁵⁷ Anders ist dies nur, wenn es auf europäischer Ebene an Konkretisierungsmaßstäben fehlt und dem innerstaatlichen Gesetzgeber insoweit ein Kodifikationsermessen zukommt.⁵⁸ Dies muss für jeden Einzelfall durch Auslegung festgestellt werden. Ein Hinweis ist dabei die Frage, ob die Richtlinienbestimmung nur eine Min-

50 So die IFRS VO (EG) Nr. 1606/2002.

51 So die VO (EG) Nr. 2157/2001 v. 8.10.2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft.

52 EuGH, Rs. 91/92 (Faccini Dori), Slg 1994, I-3325, Rn 22; EuGH, Rs. C-192/94 (El Corte Inglés), Slg 1996, I-1281, Rn 17; S. *Pache*, § 10, Rn 7 f.

53 EuGH, Rs. 29/84 (Deutsches Krankenhauspersonal), Slg 1985, 1661, Rn 23; EuGH, Rs. C-208/90 (Emmott), Slg 1991, I-4269, Rn 19; EuGH, Rs. C-365/93 (Anerkennung der Hochschuldiplome), Slg 1995, I-499, Rn 9; EuGH, Rs. C-144/99 (Transparenzgebot in AGB-RL), Slg 2001, I-3541, Rn 17; *Nettesheim*, in: *Grabitz/Hilf* (Hrsg.), § 249, Rn 139 f.

54 *Larenz*, Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 6. Aufl. 1991, S. 431 f; *Köhler*, JR 1984, 45 ff.

55 *Pernice/Mayer*, in: *Grabitz/Hilf* (Hrsg.), Art. 220, Rn 42 ff; s. *Borchardt*, § 15, Rn 31 ff.

56 S. etwa EuGH, Rs. 152/73 (Sotgiu), Slg 1974, 154, Rn 5; EuGH, Rs. 283/81 (C.L.I.F.I.T.), Slg 1982, 3415, 3430 f; *Franzen*, in: *Streinz* (Hrsg.), § 39, Rn 148 für Art. 39 EGV.

57 *Franzen*, S. 536 f; *Riesenhuber*, S. 79.

58 *Franzen*, S. 493 ff.

dest- oder aber eine Vollharmonisierung bezweckt.⁵⁹ Ein Beispiel hierfür bildet der Streit um die Umsetzung des true-and-fair-view-Prinzips in das deutsche Recht (siehe unten Rn 48).

- 23 Noch wenig gesichert ist die Frage, in welchem Umfang richtlinienkonforme Rechtsfortbildung erlaubt und erforderlich ist. In der Marleasing-Entscheidung verpflichtet der EuGH einerseits die Mitgliedstaaten zur richtlinienkonformen Auslegung (nur) „unter voller Ausschöpfung des Beurteilungsspielraums, den (ihnen) das nationale Recht einräumt“.⁶⁰ Andererseits hat er in dem Urteil eine Entscheidung gegen den eindeutigen Wortlaut gefordert und das nationale Gericht verpflichtet, „bei der Anwendung nationalen Rechts (...)“, seine Auslegung soweit wie möglich am Wortlaut und Zweck der Richtlinie⁶¹ auszurichten. In Deutschland,⁶² aber auch in anderen Mitgliedstaaten⁶³ lehnt die bisher noch herrschende Meinung eine richtlinienkonforme Rechtsfortbildung gegen den Wortlaut des Gesetzes ab. Die Gegenansicht geht von einem Vorrang der richtlinienkonformen Auslegung gegenüber nationalen Interpretationsregeln aus und erlaubt dem nationalen Richter auch eine richtlinienkonforme Rechtsfortbildung gegen den eindeutigen Wortlaut des nationalen Normtextes für die Fälle, dass der Gesetzgeber die Richtlinie richtig umsetzen wollte.⁶⁴ Inzwischen haben auch verschiedene Senate des BGH anerkannt, dass eine Rechtsfortbildung gegen den Wortlaut des Gesetzes möglich ist.⁶⁵

c) Auslegung von überschießendem Recht

- 24 Ungeklärt ist auch die Frage, in welchem Umfang der Richtlinien text auf nationales Recht wirkt, welches der nationale Gesetzgeber überschießend normiert hat. Beispielsweise wurden die Informationspflichten der Publizitäts-RL 2009/101/EG nicht nur für Kapitalgesellschaften, sondern für alle Kaufleute umgesetzt (siehe unten Rn 28). Oder es ist zu prüfen, ob die Vorgaben der Verschmelzungs-RL 2011/35/EU und der Spaltungs-RL 82/891/EWG auch für den Allgemeinen Teil des UmwG (siehe unten Rn 140) gelten. In einem ersten Schritt hat der EuGH das Vorabentscheidungsverfahren für Fälle, die außerhalb des unmittelbaren Anwendungsbereichs der Richtlinie liegen, für zulässig erachtet, wenn das nationale Gericht der Ansicht ist, dass im konkreten Fall die Beantwortung der europäischen Auslegungsfrage erforderlich ist.⁶⁶
- 25 Daneben ist dann in sachlicher Hinsicht zu fragen, ob für das überschießende Recht eine **gespaltene Auslegung** oder eine **Ausstrahlungswirkung** der Richtlinie gilt. Die wohl überwiegende Literatur favorisiert eine gespaltene Auslegung, will also für den Bereich des überschießenden Rechts eine

59 Möllers, ZEuP 2008, 480, 499 ff.

60 EuGH, Rs. 14/83 (von Colson und Kamann), Slg 1984, 1891, Rn 26, 28.

61 EuGH, Rs. C-106/89 (Marleasing SA), Slg 1990, I-4135, 4159, Rn 8; EuGH, Rs. C 91/92 (Faccini Dori), Slg 1994, I-3325, 3357, Rn 26.

62 BAG, 5.3.1996, 1 AZR 590/92, NJW 1996, 2529, 2533 und LS. 3 – *Kalanke*, allerdings ohne Begründung; *Di Fabio*, NJW 1990, 947, 953; *Gellermann*, Beeinflussung des bundesdeutschen Rechts durch Richtlinien der EG, 1994, S. 107 ff; *Heß*, JZ 1995, 150, 151; *Jarass*, Grundfragen der innerstaatlichen Bedeutung des EG-Rechts, 1994, S. 93 ff; *Zöckler*, Probleme der richtlinienkonformen Auslegung des nationalen Zivilrechts, Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler, 1992, S. 141, 150 ff; *Brechmann*, S. 266 ff; *Scherzberg*, Jura 1993, 225, 232; *Klein*, in: FS Everling, S. 641, 646; *Steindorff*, in: FS Everling, S. 1455, 1458; *Basedow*, in: FS Brandner, S. 651, 658; *Reich*, EuZW 1996, 709, 710; *Rüffler*, ÖJZ 1997, 121, 126; *Habersack/Verse*, § 3 Rn 55. Zum Ganzen s. *Remien*, § 14, Rn 30 f; *Borchardt*, § 15, Rn 70 ff.

63 Für das österreichische Recht VwGH, 23.10.1995, Recht der Umwelt (RdU) 1996/98, 127; für das bisherige englische Recht s. *Duke v. GEC Reliance Ltd.* (1988) All E.R. 626. Für einen instruktiven Überblick s. *Vogelauer*, ZEuP 1997, 158, 169.

64 *Curtin*, 27 CMLRev. 709, 724 f (1990); *Grundmann*, Rn 153; *Grundmann*, ZEuP 1996, 399, 420 ff; *Möllers*, EuR 1998, 20, 44; *Posch*, ZEuP 1998, 521, 536; *W.-H. Roth*, in: *Riesenhuber*, Europäische Methodenlehre, 2006, § 14, Rn 63. Ausführlich *Möllers/Möhring*, JZ 2008, 919, 922 ff; *Gsell*, JZ 2009, 522; *Möllers*, in: *GS Wolf*, 669 ff.

65 BGH, 9.4.2002, XI ZR 91/99, BGHZ 150, 248 – § 312 Abs. 1 BGB, früher § 5 Abs. 2 HWiG; BGH, 26.11.2008, VIII ZR 200/05, BGHZ 179, 27.

66 EuGH, Rs. C-297/88 und C-197/89 (Dzodzi), Slg 1990, I-3763, Rn 36; kritisch *Habersack/Mayer*, JZ 1999, 913, 918 f. Zum Ganzen s. *Remien*, § 14, Rn 34.

gemeinschaftsrechtliche Verpflichtung zur richtlinienkonformen Auslegung verneinen.⁶⁷ Die Gegenansicht bejaht dagegen eine Ausstrahlungswirkung zumindest dann, wenn eine solche Ausstrahlungswirkung vom nationalen Gesetzgeber intendiert war.⁶⁸ Allerdings wird sich ein solcher Wille selten explizit feststellen lassen, so dass eine Orientierung an der Richtlinie je eher in Betracht kommt, desto stärker sich der überschießende Teil an dem Normtext der Richtlinie orientiert.⁶⁹

B. Angleichung des Gesellschaftsrechts in den Mitgliedstaaten durch Richtlinien

I. Errichtung und laufendes Geschäft

1. Publizität, Wirksamkeit und Vertretung

(Publizitäts-RL 2009/101/EG, Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG)

a) Bedeutung und Anwendungsbereich der Publizitäts-RL 2009/101/EG

Die auf Art. 50 Abs. 2 lit. g AEUV (ex Art. 44 Abs. 2 lit. g EGV) gestützte Publizitäts-RL 68/151/EWG (1. Gesellschafts-RL)⁷⁰ war die erste Gesellschaftsrichtlinie, ja die erste Harmonisierungsrichtlinie im Zivilrecht auf europäischer Ebene überhaupt. Sie ist durch die RL 2009/101/EG abgelöst worden, welche jüngst durch die Änderungs-RL 2012/17/EU um die Verknüpfung der nationalen Handelsregister zu einem einheitlichen Netzwerk modernisiert wurde.⁷¹ Sie gilt für alle Kapitalgesellschaften, in Deutschland also für die AG, die GmbH und die Kommanditgesellschaft auf Aktien, Art. 1 Abs. 1. Um Dritte, insbesondere Vertragspartner der Gesellschaft zu schützen, regelt sie die Offenlegung wesentlicher Angaben (b), die Wirksamkeit der für die Gesellschaft eingegangenen Verpflichtungen (c) und die Nichtigkeit der Gesellschaft (d).

Die Registerpublizität wird ergänzt durch die Publizitätspflichten, wie sie sich aus der Bilanz-RL 2013/34/EU und der IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002,⁷² der Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG, der Kapital-RL 2012/30/EU, der Verschmelzungs-RL 2011/35/EU sowie der Spaltungs-RL 82/891/EWG ergeben. Da die Richtlinie 68/151/EWG ganz überwiegend vom deutschen Recht beeinflusst wurde und zudem überwiegend nur einen Mindeststandard vorgibt, waren nur unwesentliche Umsetzungsmaßnahmen in Deutschland erforderlich.⁷³ Die negativen Publizitätswirkungen gelten – weitergehend als in der Richtlinie – in § 15 Abs. 3 HGB für alle Kaufleute, nicht nur für Kapitalgesellschaften.

b) Offenlegungspflichten

Bisher war in jedem Mitgliedstaat bei einem zentralen Register für jede dort eingetragene Gesellschaft eine Akte anzulegen, Art. 3 Abs. 1. Dort waren die Angaben zu hinterlegen oder einzutragen, Art. 3 Abs. 2. Sodann waren sie in einem Amtsblatt bekanntzumachen, Art. 4. Seit 1.1.2007 ist das Register in jedem Mitgliedstaat auch in elektronischer Form einzurichten; der Inhalt der nationalen

67 Franzen, S. 372; Canaris, in: FS Bydlinski, 2002, S. 47, 74; Habersack/Verse, § 3 Rn 60; Schnorbus, RabelsZ 65 (2001), 654, 685 f; Schroeder, in: Streinz (Hrsg.), Art. 288, Rn 131; Nettesheim, in: Grabitz/Hilf (Hrsg.), § 249, Rn 151; OLG Stuttgart, 4.12.1996, 8 W 43/93, AG 1997, 136, 137; BayObLG, 17.9.1998, 3 Z BR 37/98, AG 1999, 185, 187.

68 W.-H. Roth, in: Grundmann/Medicus/Rolland (Hrsg.), Europäisches Kaufgewährleistungsrecht, 2000, S. 113, 128 f. Zur Ablehnung einer gespaltenen Auslegung und damit Bejahung einer Ausstrahlungswirkung BGH, 9.4.2002, XI ZR 91/99, BGHZ 150, 248 – § 312 Abs. 1 BGB; aA Habersack/Mayer, WM 2002, 253, 257 f; BGH, 18.10.2004, II ZR 352/02, NJW-RR-180 – Beitritt zu Anlagegesellschaften in Haustürsituationen m.Anm. Möllers, LMK 2005, 34 f.

69 Jäger, Materiell und prozessrechtliche Folgen einer überschießenden EG-Richtlinienumsetzung im Privatrecht, 2005, S. 140, 146.

70 Publizitäts-RL 68/151/EWG (1. Gesellschafts-RL) v. 9.3.1968, ABl. 1968 Nr. L 65, 8.

71 Änderungs-RL 2012/17/EU v. 13.6.2012, ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1. Zu der Initiative Simpler Legislation for the Internal Market (SLIM) v. 4.2.2000, KOM(2000), 56 endg. Hierzu auch Noack, Modern communications methods and company law, 8 EBLR 100 (1998); Lutter, ZGR 2000, 1, 10.

72 Zur Bilanz-RL 2013/34/EU und IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 s.u. Rn 45 ff.

73 S. das entsprechende Umsetzungsgesetz v. 15.8.1969, BGBl. I, S. 1146.

Register wird zudem zu einem europäischen Registernetzwerk verknüpft, Art. 3 a Abs. 2, Art. 4 a.⁷⁴ Nach den Plänen der Kommission sollte die Veröffentlichung in den nationalen Amtsblättern entfallen, um eine Doppelbelastung durch die Veröffentlichung in den bisherigen Registern und die Veröffentlichung in den neu eingeführten elektronischen Registern zu vermeiden.⁷⁵ Dieser Vorschlag ist allerdings am Widerstand mehrerer Mitgliedstaaten gescheitert.⁷⁶

- 29 Die Gesellschaft hat die für die Gläubiger wichtigen Informationen mitzuteilen, also den **Inhalt der Satzung**, die **Besetzung der Organe** und die **Regelung der Vertretungsmacht**. Da auch alle Änderungen der Satzung mitzuteilen sind, erhalten Dritte einen aktuellen Stand über die betroffenen Gesellschaften.⁷⁷

Auch wenn sich der Umfang der Vertretungsmacht schon aus nationalem Recht ergibt, muss er aus Gründen der Rechtssicherheit immer für das Register mitgeteilt werden, Art. 2 Abs. 1 lit. d).⁷⁸ Auch die **Rechnungslegungsunterlagen** sind zu publizieren, Art. 2 Abs. 1 lit. f). Die Mitgliedstaaten haben bei einer unterbliebenen Offenlegung für geeignete Sanktionen zu sorgen, Art. 7. In Deutschland hatten früher 80-85% von „kleineren“ Gesellschaften ihren Jahresabschluss nicht veröffentlicht, weil man glaubte, dass eine Veröffentlichung die Wettbewerbsfähigkeit dieser Unternehmen beeinträchtigt.⁷⁹ Die Sanktionsnormen liefen weitgehend leer, Sanktionen wurden kaum verhängt, weil sie nur von Gesellschaftern, Gläubigern und dem Gesamtbetriebsrat beantragt werden konnten, § 335 S. 1 Nr. 6, S. 2 HGB aF. Der EuGH sah darin einen Verstoß gegen Art. 7 (vormals Art. 6);⁸⁰ der deutsche Gesetzgeber schuf daraufhin § 335 a HGB,⁸¹ der zwischenzeitlich durch § 335 HGB n. F. mit dem dort vorgesehenen Amtsverfahren abgelöst wurde.

- 30 Die Offenlegung führt zu Publizitätswirkungen. Negativ kann die Gesellschaft sich erst dann Dritten gegenüber auf Angaben berufen, wenn sie diese bekannt gemacht hat, Art. 3 Abs. 6. Unabhängig davon, können sich Dritte immer auf die wahre Rechtslage berufen, Art. 3 Abs. 7. Wie der EuGH in der Daihatsu-Entscheidung⁸² betonte, kann jedermann ohne Nachweis eines berechtigten Interesses einen Registerauszug der Unternehmensdaten, seit 1.1.2007 in elektronischer Form, einfordern.⁸³

c) Wirksamkeit

- 31 Dem Schutz Dritter dient auch die Gültigkeit der von der Gesellschaft eingegangenen Verpflichtungen, Art. 8-10. So haften diejenigen Personen, die im Namen einer in Gründung befindlichen Kapitalgesellschaft gehandelt haben, Art. 8. Diese persönliche Haftung der handelnden Personen bildet einen Ausgleich für den erst mit der Entstehung der Gesellschaft eingreifenden Schutz des Rechtsverkehrs.⁸⁴ Das nationale Recht bestimmt dagegen, wann die Gesellschaft Rechtsfähigkeit erlangt;⁸⁵ auch die Haftung der Vorgesellschaft bestimmt sich allein nach nationalem Recht.⁸⁶ Mängel in der Vertretungsmacht können Dritten nicht entgegengehalten werden, wenn die Formalien der Offenlegung eingehalten wurden, Art. 9. Schließlich gilt der Grundsatz der unbeschränkten Vertretungsmacht. Allerdings beschränkt sich diese Vertretungsmacht auf den Zuständigkeitsbe-

74 Vgl. die Änderungs-RL 2012/17/EU, ABl. EU 2012 Nr. L 156, 1.

75 Die Kommission rechnet mit einer Ersparnis für die Unternehmen von mindestens 610 Mio. EUR, Richtlinienvorschlag, KOM(2008) 194 endg., S. 4 f.

76 Vgl. 16. Bericht der Kommission „Bessere Rechtssetzung“ 2008, KOM(2009), 504, S. 8.

77 Lutter/Bayer/Schmidt, § 7, Rn 2, 6.

78 EuGH, Rs. 32/74 (Haaga), Slg 1974, 1201, Rn 6; hierzu *Habersack/Verse*, § 5 Rn 15. Auch die Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB ist einzutragen, BGH, 28.3.1983, II ZR 8/82, BGHZ 87, 59, 61 f.

79 Grundmann, Rn 256; Edwards, S. 19, 22 f.

80 EuGH, Rs. C-97/96 (Verband deutscher Daihatsu-Händler e.V./Daihatsu Deutschland GmbH), Slg 1997, I-6843, Rn 22 sowie EuGH, Rs. 191/95 (Vertragsverletzungsverfahren gegen § 335 HGB), Slg 1998, I-5549.

81 Eingeführt durch das Kapitalgesellschaften- und Co-Richtliniengesetz (KapCoRiLiG) v. 24.2.2000, BGBl. I, S. 154.

82 S. Fn 81.

83 Lutter, in: Grundmann (Hrsg.), S. 121, 124; Grundmann, Rn 265; aA Schwarz, Rn 317.

84 *Habersack/Verse*, § 5, Rn 26.

85 EuGH, Rs. C-136/87 (Ubbink Isolatie BV/DAK-EN Wandtechnik BV), Slg 1988, 4665, Rn 13 ff.

86 BGH, 27.1.1987, II ZR 123/94, BGHZ 134, 333, 334 ff.

reich des jeweiligen Organs, Art. 10 Abs. 1 Unterabs. 1 2. Hs. Eine Vertretungsbefugnis scheitert auch, wenn zwischen der Gesellschaft und dem Organ ein Interessenkonflikt besteht und insoweit der nationale Gesetzgeber ein Vertretungsverbot vorsieht, wie dies mit Art. 2:256 des niederländischen BW⁸⁷ oder § 181 BGB⁸⁸ der Fall ist.

d) Nichtigkeit der Gesellschaft

Zum Schutz des Rechtsverkehrs werden die Nichtigkeitsgründe durch die Publizitäts-RL 2009/101/EG abschließend geregelt, Art. 12 S. 2. Die Mitgliedstaaten können zwar die in der Richtlinie genannten Nichtigkeitsgründe noch weiter einschränken („kann“); sie dürfen aber keine weiteren nationalen Nichtigkeitsgründe einführen. In den in Art. 12 S. 1 lit. b) aufgezählten Nichtigkeitsgründen ist das Verbot einer Einmann-Kapitalgesellschaft für GmbHs nach deren Zulassung durch die Ein-Personen-GmbH-RL⁸⁹ nicht enthalten; es ist damit hinfällig. Der EuGH legt den ordre public-Vorbehalt („Verstoß gegen die öffentliche Ordnung“, Art. 12 S. 1 lit. b) ii) (vormals Art. 11 S. 1 Nr. 2 lit. b) eng aus: Unter Bezugnahme auf den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz seien danach grundsätzlich Gesetzesverstöße statt mit Nichtigkeit nur mit Einschränkungen der Vertretungsmacht oder Haftungsfolgen zu sanktionieren.⁹⁰ Eine GmbH kann jedoch nichtig sein, wenn sie nicht im öffentlichen Register eingetragen ist, weil die vom nationalen Recht geforderten Errichtungsformalitäten nicht erfüllt wurden.⁹¹ Ist eine Kapitalgesellschaft nicht wirksam errichtet worden, muss dies durch gerichtliche Entscheidung festgestellt werden, Art. 12 S. 1 lit. a), es folgt dann die Liquidation, Art. 13 Abs. 2.

e) Publizität nach der Kapital-RL 2012/30/EU

Die Kapital-RL 2012/30/EU ergänzt die Publizitäts-RL 2009/101/EG sowie die Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG. Nach dieser müssen in der Satzung einer Aktiengesellschaft das gezeichnete Kapital (Art. 2 lit. c)) sowie ein etwaiges genehmigtes Kapital (Art. 2 lit. d)) benannt werden. Diese Angaben müssen dann in einem Register offen gelegt werden, Art. 3 iVm Art. 3 der Publizitäts-RL 2009/101/EG. Ist die Eintragung der Gesellschaft von einer Genehmigung abhängig, muss der Mitgliedstaat Haftungs Vorschriften für Verbindlichkeiten vorsehen, welche die Gesellschaft schon vor der Genehmigung getätigt hat, Art. 4.

f) Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG

Ziel der Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG⁹² (vormals RL 89/667/EWG [12. Gesellschafts-RL]) ist die Förderung von kleinen und mittleren Unternehmen. Zu diesem Zweck sind die Gründung und die nachträgliche Entstehung von Einpersonengesellschaften zuzulassen, Art. 2. Die Einpersonengesellschafts-RL 2009/102/EG gilt zwingend für GmbHs, vgl. Art. 1, und kann von den Mitgliedstaaten auf AGs und damit Einpersonen-AGs erweitert werden, Art. 6. In Deutschland war bereits 1980 die Einpersonen-GmbH zugelassen worden, so dass sich das Umsetzungsgesetz⁹³ auf wenige Normen beschränken konnte. 1994 wurde in Deutschland dann die Einpersonen-AG zugelassen.⁹⁴ In diesem Fall sind die Vorschriften zum Mindestkapital der Kapital-RL 2012/30/EU einzuhalten.

Bei einer Einpersonengesellschaft fällt die Trennung zwischen Leitung und Kontrolle schwer. Nach Art. 4 Abs. 1 übt der Gesellschafter die Befugnisse der Gesellschafterversammlung aus. Die Gefahr

87 EuGH, Rs. C-104/96 (Coöperatieve Rabobank „Vecht en Plassengebied“ BA/Erik Aarnoud Minclerhoud), Slg 1997, I-7219, Rn 22 ff.

88 Kindler, in: FS Lutter, 2000, S. 483, 486 f.

89 In Deutschland wurde bereits im Jahr 1980 die Einpersonen-GmbH zugelassen s.u. Rn 34.

90 EuGH, Rs. C-106/89 (Marleasing), Slg 1990, I-4135, Rn 9 ff, mit Besprechung Stuyck/Wytinck, 28 CML-Rev. 205 ff (1991); Grundmann, Rn 204.

91 EuGH, Rs. 136/87 (Ubbink Isolatie BV/DAK-EN Wandtechnik BV), Slg 1988, 4665, Rn 13 ff.

92 Einpersonen Gesellschafts-RL 2009/102/EG (12. Gesellschafts-RL) v. 16.9.2009, ABl. 2009 Nr. L 258, 20.

93 Umsetzungsgesetz v. 18.12.1991, BGBl. I, S. 2206.

94 Gesetz für kleine Aktiengesellschaften v. 2.8.1994, BGBl. I, S. 1961.

von Interessenkollisionen liegt bei Insichgeschäften auf der Hand. Insichgeschäfte sind nicht verboten; allerdings sind Verträge zwischen Gesellschaft und Gesellschafter in einer Niederschrift aufzunehmen oder schriftlich abzufassen, Art. 5 Abs. 1. Für laufende Geschäfte müssen die Mitgliedstaaten nicht von dieser Pflicht Gebrauch machen, Art. 5 Abs. 2. Deutschland geht mit § 35 Abs. 3 S. 2 GmbH daher über die europarechtlichen Vorgaben hinaus, weil hiernach nicht nur Verträge, sondern jedes Rechtsgeschäft von der Pflicht zur Niederschrift umfasst ist. Auch laufende Geschäfte sind nicht ausgenommen; überdies ist die „unverzügliche“ Aufnahme vorgeschrieben.

2. Der Grundsatz der Kapitalerhaltung (Kapital-RL 2012/30/EU)

a) Anwendungsbereich und Regelungszweck

- 36 Die Kapital-RL 2012/30/EU⁹⁵ – vormals 77/91/EWG – (2. Gesellschafts-RL) bezweckt zum Schutz der Aktionäre und der Gläubiger die Angleichung der Vorschriften über die Aufbringung und Erhaltung eines Mindestkapitals für Aktiengesellschaften.⁹⁶ Auf der einen Seite sind die Aufbringung und Erhaltung eines Mindestkapitals das notwendige Gegengewicht für die fehlende persönliche Haftung der Gesellschafter. Deshalb überrascht es nicht, dass gerade von deutscher Seite die Ausweitung der Regeln auf kleinere Unternehmen, wie die GmbH, gefordert wurde, ist hier die Insolvenzquote doch besonders hoch.⁹⁷
- 37 Auf der anderen Seite hat die Vorgänger-Richtlinie der Kapital-RL, die Richtlinie 77/91/EWG, gerade von britischer Seite viel Kritik erfahren: Bemängelt wird, dass die Kapitalerhaltungsregeln im Zweifel in der Insolvenz doch versagten und strenge Publizitätsvorschriften im Ergebnis deutlich effektiver seien. Eine Ausdehnung der Vorschriften auf die GmbH ist deshalb nicht wahrscheinlich. Vielmehr stehen Deregulierungsbemühungen im Vordergrund. So wurde durch die Änderungs-RL 92/101/EWG⁹⁸ die Möglichkeit des Erwerbs eigener Aktien eingeführt, Art. 24 a. Weitere Änderungen sind in Folge der SLIM-Initiative eingeführt worden.⁹⁹ Die Einbringung von Sacheinlagen und der Erwerb eigener Aktien wurden erleichtert.¹⁰⁰ Schließlich hat der EuGH mit seiner Mindestkapitalvorschriften die Tore dafür geöffnet, dass GmbHs aus Mitgliedstaaten, die keine Mindestkapitalvorschriften kennen, grenzüberschreitend tätig werden können, ohne die Mindestkapitalvorschriften des Gastlandes erfüllen zu müssen (siehe hierzu unten Rn 162 ff).
- 38 Strittig ist, ob die Kapital-RL 2012/30/EU nur eine Mindestharmonisierung vorsieht, also strengeres nationales Recht erlaubt.¹⁰¹ Die Richtlinie regelt Offenlegungspflichten (vgl Rn 33), Vorschriften zur Aufbringung (s. sogleich b), Erhaltung (c) und Änderung des Kapitals (d). Deutschland hat die ursprüngliche Kapitalrichtlinie u.a. mit der Einführung der §§ 36 a, 53 a, 57, 71 d AktG umgesetzt;¹⁰² es folgten weitere Änderungen aufgrund der jüngsten Änderungsrichtlinien durch das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie vom 30.7.2009 (ARUG)¹⁰³ und das Dritte Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes vom 11.7.2011.¹⁰⁴ Die Neukodifizierung der

95 RL 2012/30/EU, ABl. EU 2012 Nr. L 315, 74.

96 Erwägungsgrund 3 der Kapital-RL 2012/30/EU.

97 *Fleischer*, DStR 2000, 1015, 1020 f; *Lutter*, ZGR 2000, 1, 9 f.

98 Änderungs-RL 92/101/EWG v. 23.11.1992, ABl. 1992 Nr. L 347, 64.

99 „Simpler Legislation for the Internal Market“ (SLIM) v. 4.2.2000, KOM(2000) 56 endg.; s. auch *Higher Level Group II* v. 4.11.2002, S. 119 ff; Aktionsplan der Kommission v. 21.5.2003, KOM(2003) 284 endg. Sowie Vorschlag einer Änderungs-RL v. 21.9.2004, KOM(2004) endg.

100 RL 2006/68/EG v. 6.9.2006, ABl. 2006 Nr. L 264, 32.

101 So zur Kapital-RL 77/91/EWG EuGH, Rs. C-42/95 (*Siemens/Nold*), Slg 1996, I-6017, Rn 15 ff; EuGH, Rs. C-338/06 (*Kommission/Spanien*), Slg 2008, I-10139, Rn 23 ff; EuGH, Rs. C-101/08 (*Audiolux*), Slg 2009, I-9823, Rn 39; aA *Edwards*, S. 56. Für Deutschland s. BGH, 23.6.1997, BGHZ 136, 133 – *Siemens/Nold*; BGH, 10.10.2005, NZG 2005, 18 – *Commerzbank I*; BGH, 10.10.2005, NZG 2005, 20 – *Commerzbank II*.

102 Umsetzungsgesetz v. 13.12.1978, BGBl. I, S. 1959.

103 BGBl. I, S. 2479.

104 BGBl. I, S. 1138.

Kapitalrichtlinie durch die Richtlinie 2012/30/EU brachte keine inhaltlichen Änderungen, sondern erfolgte als Neufassung aus Gründen der Klarheit.¹⁰⁵

b) Aufbringung des Kapitals

Die Aktiengesellschaft muss über ein gezeichnetes Mindestkapital von 25.000 Euro verfügen (Art. 6 Abs. 1), das der Gesellschaft nicht entzogen werden darf. Es ist damit gebundenes Kapital, welches die Gläubiger schützen soll, wenn alles andere Fremdkapital aufgebraucht ist. Das Mindestkapital ist in Aktien zerlegt; jede Aktie verkörpert die mitgliedschaftliche Verpflichtung, die auf sie entfallende Einlage zu erbringen. Innerhalb einer Aktiengattung sind Aktionäre gleich zu behandeln, Art. 42. Bareinlagen werden durch die Zahlung von Geld erbracht, Sacheinlagen durch die Einbringung anderer Vermögensgegenstände, deren wirtschaftlicher Wert feststellbar sein muss. Sacheinlagen können keine Arbeits- oder Dienstleistungen sein (Art. 7 S. 2), weil solche Forderungen nur schwer durchsetzbar sind.¹⁰⁶ Zudem müssen sie durch einen unabhängigen Sachverständigen geprüft werden, Art. 10. Interessanterweise müssen bei Gründung der AG nur 25% der Bareinlagen erbracht sein, Sacheinlagen müssen spätestens fünf Jahre nach der Gründung vollständig bewirkt sein, Art. 9.

Um Umgehungsversuche zu verhindern, sind eine Wertprüfung und die Genehmigung der Hauptversammlung erforderlich, wenn vor Ablauf von mindestens zwei Jahren nach der Gründung eine Sacheinlage von einem Gründer eingebracht wird, Art. 13.¹⁰⁷ In Deutschland ist auch die verdeckte Sacheinlage unzulässig, soweit die Sacheinlage nicht in der Satzung festgelegt wurde, § 27 Abs. 3 S. 1 AktG. Von verdeckter Sacheinlage spricht man, wenn der wirtschaftlich einheitliche Vorgang in rechtlich getrennte Geschäfte aufgespalten wird, von denen eines als Bareinlage erscheint, während das andere zu einem Abfluss der Geldmittel bei der Gesellschaft führt und zugleich der Annahme anderer Vermögensgegenstände als Leistung auf die Einlagenschuld dient.¹⁰⁸ Hier bleibt die Verpflichtung zur Sacheinlage bestehen, § 27 Abs. 3 S. 3 AktG. Weil der BGH Art. 13 (früher Art. 11 der RL 77/91/EWG) als Mindestvorschrift ansieht, sah er im Sinne der acte-clair-Doktrin von einer Vorlage an den EuGH ab.¹⁰⁹ Im Gegensatz zur Vorgängerregelung des § 27 Abs. 3 S. 1 AktG aF sind Verträge über verdeckte Sacheinlagen jedoch nicht mehr unwirksam, s. § 27 Abs. 3 S. 2 AktG. Vielmehr kommt es zu einer Anrechnung des eingebrachten Vermögensgegenstandes auf die fortbestehende Geldeinlagepflicht, § 27 Abs. 3 S. 1 AktG. Danach reduziert sich die Einlagenschuld des Aktionärs auf die Differenz, die nach Abzug des eingebrachten Werts von der ursprünglich geschuldeten Geldeinlage verbleibt.¹¹⁰

c) Erhaltung des Kapitals

Um das Kapital zu erhalten, darf nur der Bilanzgewinn an die Aktionäre ausgeschüttet werden, Art. 17. Umstritten ist in diesem Zusammenhang, ob kapitalmarktrechtliche Haftungsansprüche Dritter gegen die Gesellschaft gegen den Grundsatz der Kapitalerhaltung verstoßen. Der BGH hat dies zu Recht verneint.¹¹¹ Der EuGH hat nun über diese Frage zu urteilen.¹¹² Bei grober Fahrlässigkeit haben die Aktionäre die über den Bilanzgewinn hinausgehende Ausschüttung zurück zu

¹⁰⁵ Erwägungsgrund 1 der RL 2012/30/EU.

¹⁰⁶ *Habersack/Verse*, § 6, Rn 29.

¹⁰⁷ Vgl die sog. Nachgründung im deutschen Aktienrecht, § 52 AktG.

¹⁰⁸ *Hüffer*, § 27, Rn 25.

¹⁰⁹ BGH, 15.1.1990, III ZR 277/90, BGHZ 110, 47, 68 ff – IBH/Lemmertz; BGH, 13.4.1992, II ZR 277/90, BGHZ 118, 83, 103 f – BuM. Der EuGH hat eine Anfrage mangels Erheblichkeit zurückgewiesen, EuGH, Rs. 83/91 (Meilicke), Slg 1992, I-4871. Aus Gründen des effet utile im Ergebnis zustimmend *Habersack/Verse*, § 6, Rn 39.

¹¹⁰ *Hüffer*, § 27, Rn 34.

¹¹¹ So BGH, 9.5.2005, II ZR 287/02, NJW 2005, 2450 – EM.TV mit umfangreicher Besprechung von Möllers, BB 2005, 1637; Möllers/Leisch, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, §§ 37 b, c, Rn 38 ff. AA wohl *Habersack/Verse*, § 6 Rn 42.

¹¹² Handelsgericht Wien, Beschl. 26.3.2012 GesRZ 2012, 196 m.Anm. Eckert, BankArchiv 2013, 64 = Rs. C-174/12 (Alfred Hirmann/Immofinanz AG), ABl. Nr. C 209 v. 14.7.2012, S. 2. Hierzu auch *Fleischer/Schneider/Thaten*, NZG 2012, 801 ff.; *Hopt* WM 2013, 101.

gewähren, Art. 18. In Deutschland existiert mit § 92 Abs. 2 Satz 3 AktG eine darüber hinausgehende Ausschüttungssperre. Dies wird mit der Überlegung als zulässig erachtet, dass die Kapital-RL 2012/30/EU nur eine Mindestharmonisierung darstellt und deshalb weitergehendes nationales Recht zulässig ist.¹¹³ Mit dem gleichen Gedanken konnte im deutschen Recht auch die Haftung der Aktionäre auf einfache Fahrlässigkeit ausgedehnt werden, § 62 Abs. 1 Satz 2 AktG.

- 42 Bei schweren Verlusten des gezeichneten Kapitals muss die Hauptversammlung einberufen werden, damit diese über weitere Schritte beschließen kann, Art. 19; dabei liegt es im Ermessen der Mitgliedstaaten, die Höhe des Verlusts und die Einberufungsfrist zu bestimmen, Art. 19 Abs. 2. Eine entsprechende Vorschrift gab es im deutschen Aktienrecht bereits mit § 92 AktG. Strittig bleibt, ob der Einzelne Schadensersatzansprüche hat, wenn eine solche Einberufung der Hauptversammlung unterbleibt.¹¹⁴ Grundsätzlich darf die Gesellschaft auch keine eigenen Aktien zeichnen, Art. 20. Art. 28 erstreckt das Verbot auf abhängige Gesellschaften. Mit dem Erwerb eigener Aktien ist die Gefahr verbunden, dass so die geschuldete Einlage unterbleibt oder der Vorstand die Willensbildung durch die Hauptversammlung vereiteln kann.¹¹⁵ Allerdings kann es sinnvoll sein, die Vorstände mit Aktienoption zu bezahlen oder den Kurs durch den Rückerwerb eigener Aktien pflegen zu können. Art. 21 erlaubt deshalb den Mitgliedstaaten, den Erwerb voll eingezahlter eigener Aktien ausnahmsweise unter den in Art. 21 Abs. 1 Satz 2 genannten Mindestvoraussetzungen zuzulassen. Verstößt die Gesellschaft gegen diese Vorgaben, muss sie die erworbenen Aktien veräußern bzw. nach einem Jahr einziehen, Art. 22 Abs. 3, 23.

d) Änderungen des Kapitals

- 43 Es kann die Notwendigkeit bestehen, das gezeichnete Kapital zu erhöhen oder herabzusetzen. Während bei der Kapitalherabsetzung die Interessen der Gläubiger berührt sind, sind bei der Kapitalerhöhung die Interessen der Altaktionäre angemessen zu berücksichtigen. Bei einer Kapitalerhöhung verringert sich der Einfluss der Altaktionäre auf das Unternehmen, den sie beispielsweise aufgrund ihrer Mehrheit oder Sperrminorität ausüben können. Deshalb muss die Hauptversammlung über die Kapitalerhöhung entscheiden,¹¹⁶ Art. 29. Durch den Staat vorgesehene Zwangsabwicklungen sind deshalb unzulässig.¹¹⁷ Der Kapitalerhebungsbeschluss ist zu veröffentlichen, Art. 29 Abs. 1 S. 2. Grundsätzlich haben die Altaktionäre bei Bareinlagen ein Bezugsrecht, um damit ihren Einfluss wahren zu können, Art. 33. Allerdings kann dieses Bezugsrecht durch einen Beschluss der Hauptversammlung ausgeschlossen werden. Bei Sacheinlagen gibt es von vornherein kein Bezugsrecht, da die Erbringung von nicht marktfähigen Gegenständen nicht von jedermann erfüllt werden kann. In Deutschland gibt es zwar ein Bezugsrecht für Sacheinlagen; dieses kann jedoch ausgeschlossen werden, wenn die Gesellschaft ein berechtigtes Interesse an der Sacheinlage hat und diese nicht mit einer Bareinlage und dem anschließenden Erwerb des Gegenstandes befriedigt werden kann.¹¹⁸ Der EuGH erachtet diese Rechtsprechung als zulässig.¹¹⁹ Auch bei der Kapitalherabsetzung hat die Hauptversammlung zu entscheiden, Art. 34. Es ist sicherzustellen, dass das Mindestkapital erhalten bleibt, Art. 38.

113 *Habersack/Verse*, § 6, Rn 42.

114 Bejahend *Habersack/Verse*, § 6, Rn 54; aA *Schwarz*, Rn 598.

115 *Habersack/Verse*, § 6, Rn 55.

116 In dem Fall hat das Verwaltungs- oder Leitungsorgan einen schriftlichen Bericht über die Gründe zu erstatten und den vorgeschlagenen Ausgabekurs zu begründen, Art. 29 Abs. 4 Satz 3.

117 EuGH, Rs. C-19/20 und C-20/90, Slg 1991, I-2691, Rn 26 ff; EuGH, Rs. C-381/89 (*Evangelikis Ekklessias*), Slg 1992, I-2111, Rn 24 ff; EuGH, Rs. C-134/91 und C-135/91 (*Keratina*), Slg 1992, I-5699, Rn 13 ff; EuGH, Rs. C-441/93 (*Pafitis*), Slg 1996, I-1347, Rn 18 ff; EuGH, Rs. C-367/96 (*Kefalas*), Slg 1998, I-2843, Rn 20 ff.

118 BGH, 18.3.1978, II ZR 142/76, BGHZ 71, 40, 46 – *Kali & Salz*; BGH, 19.4.1982, II HZR 55/81, BGHZ 83, 319, 321 ff; *Hüffer*, § 186, Rn 34 ff.

119 EuGH, Rs. C-42/95 (*Siemens/Nold*), Slg 1996, I-6028, Rn 19 ff.

e) Ausblick

Das bestehende System der Kapitalerhaltung hatte in den vergangenen Jahren erheblichen Widerstand erfahren. Verschiedene Expertengruppen¹²⁰ forderten die Aufhebung des starren Systems der Ausschüttungssperren hin zu „situativen Ausschüttungssperren“.¹²¹ Die Europäische Kommission gab daraufhin eine Machbarkeitsstudie bei KPMG in Auftrag, welche 2008 veröffentlicht wurde. Die Studie kam zu dem Ergebnis, dass das aktuelle System die Eigenkapitalbeschaffung der Unternehmen nicht sonderlich behindert und daher einen Systemwechsel nicht zwingend erforderlich macht.¹²² Änderungen der Kapitalrichtlinie stehen aber bei Inkrafttreten der in Kürze zu erwartenden Krisenmanagement-RL¹²³ insofern an, als die vorgesehenen Regeln zum Schutz der Aktionäre und der Gläubiger im Rahmen von Kapitalmaßnahmen unter bestimmten Voraussetzungen (zur Sanierung und Abwicklung von Banken im Krisenfall) außer Kraft gesetzt werden können.

II. Rechnungslegung in den Gesellschaften

1. Grundlagen und Bedeutung

a) Überblick

Das europäische Bilanzrecht besteht hauptsächlich aus der Bilanz-RL 2013/34/EU (vormals Jahresabschluss-RL 78/660/EWG [4. Gesellschafts-RL] und Konzernabschluss-RL 83/349/EWG [7. Gesellschafts-RL], die beide durch die neue Bilanz-RL im Jahr 2013 aufgehoben wurden), der RL über die Abschlussprüfungen 2006/43/EG, der IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 sowie der branchenspezifischen Bankenbilanz-RL 86/635/EWG und der Versicherungsbilanz-RL 91/674/EWG.

Die Publizitäts-RL 2009/101/EG verpflichtet sämtliche Kapitalgesellschaften, ihre Rechnungslegungsunterlagen offenzulegen, Art. 2 Abs. 1 lit. f). Gläubiger, Geschäftspartner, Anleger oder ganz einfach interessierte Dritte sollen damit die Möglichkeit erhalten, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens zu beurteilen.

Mit der Jahresabschluss-RL 78/660/EWG sollte ein gemeinschaftsweit gleichwertiges und verlässliches Informationssystem geschaffen werden, um so Wettbewerbsverzerrungen abzubauen.¹²⁴ Die Konzernabschluss-RL 83/349/EWG erstreckte diese Informationspflichten auf den Konzern als Ganzes, verpflichtete also die Muttergesellschaft zu einer konsolidierten (zusammengefassten) Rechnungslegung. Beide Richtlinien wurden durch die Bilanz-RL 2013/34/EU aufgehoben und zu einer Richtlinie, die jetzt den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss regelt, zusammengefasst. Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Anhang werden zwar vom Unternehmen erstellt; um eine Vergleichbarkeit des Zahlenwerkes sicherzustellen, verpflichten die RL 2013/34/EU und die RL 2006/43/EG dazu, die Rechenwerke von Sachverständigen überprüfen zu lassen; zudem stellt die Richtlinie 2006/43/EG bestimmte Anforderungen hinsichtlich Unabhängigkeit und Sachverstand an die Sachverständigen.

Die EU-Bilanz-RL gilt für Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften, bei denen alle Gesellschafter tatsächlich nur beschränkt haften, also in Deutschland für AG, KGaA und GmbH, außerdem für die GmbH & Co. KG, Art. 1. Die Richtlinie enthält für kleinere und mittlere Unternehmen Erleichterungen insbesondere hinsichtlich Anhang und Lagebericht sowie Offenlegungspflichten, die zum Teil schon auf die Mittelstands-RL 90/604/EWG, aber auch auf die Micro-RL 2012/6/EU

120 S. Lanfermann/Röhrich, BB-Beilage 5/2007, 8, 10 ff; Vorschläge kamen u.a. von der High Level Group of Company Law Experts, der Rickford Gruppe und der niederländischen Gruppe Boschma/Lennarts/Schurte-Veenstra, lediglich die Lutter-Gruppe votierte für die Beibehaltung des bestehenden Systems.

121 Kuhner, ZGR 2005, 753, 777.

122 Abrufbar unter: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/capital/feasibility/study-annex2_en.pdf, S. 395, letzter Abruf v. 3.9.2014.

123 Vorschlag für eine Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen v. 6.6.2012, KOM(2012), 280; vgl. dazu Chattopadhyay, WM 2013, 405 ff.

124 Vgl. auch Erwägungsgrund 8 der RL 2013/34/EU.

zurückgehen.¹²⁵ Getreu dem Motto „Think small first“ ist es ein besonderes Anliegen der Bilanz-RL, gerade kleinen und mittleren Unternehmen durch die Verringerung des Verwaltungsaufwandes entgegenzukommen.¹²⁶ Während die Jahresabschluss-RL 78/660/EWG und die Konzernabschluss-RL 83/349/EWG nicht für bestimmte Branchen galten (Art. 1 Abs. 2 bzw. Art. 40) und deshalb die speziellen Vorschriften der branchenspezifischen Bankenbilanz-RL 86/635/EWG¹²⁷ und der Versicherungsbilanz-RL 91/674/EWG¹²⁸ ergänzt wurden, gilt die Bilanz-RL 2013/34/EU auch für Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen, Art. 2 Nr. 1 b), c). Die vormaligen Bilanzrichtlinien wurden durch das sog. Bilanzrichtliniengesetz v. 19.12.1985¹²⁹ in einem eigenen „Dritten Buch“ des HGB in deutsches Recht umgesetzt. Die Bilanz-RL 2013/34/EU ist bis zum 20.7.2015 in nationales Recht umzusetzen.

b) Mindestharmonisierung – Gläubigerschutz contra Anlegerinformation (true and fair view)

48 In zahlreichen Mitgliedstaaten sollen Bilanzen dem Gläubigerschutzprinzip Rechnung tragen: Werte und Forderungen sind danach gar nicht oder mit dem gänzlich abgesicherten Wert abzuschätzen, Risiken mit dem höchstdenkbaren oder zumindest wahrscheinlichen Betrag. In Deutschland steht der Jahresabschluss in engem Zusammenhang mit der für die Gewinnfeststellung maßgeblichen Handels- und Steuerbilanz.¹³⁰ Im Gegensatz dazu möchte das true-and-fair-view-Prinzip, welches im anglo-amerikanischen Rechtskreis dominiert, Inhaber und Anleger möglichst realistisch über die tatsächliche Vermögenslage des Unternehmens informieren. Symptomatisch für diesen Interessen Gegensatz zwischen Gläubigerschutz und Inhaber- bzw. Anlegerinformation sind „stille Reserven“, die sich aus gesetzlichen Ansatz- und Bewertungswahlrechten oder auf Grund der Bildung von Rückstellungen ergeben.¹³¹

Darüber hinaus spricht man von stillen Reserven (im engeren Sinn), wenn dem Kaufmann aufgrund seiner freien Unterbewertungsentscheidung das Recht zukommt, zwischen normalem und weiter erniedrigtem Buchwert zu unterscheiden. Während in gewissem Umfang die Bildung stiller Reserven iWV als erforderlich erachtet wird, lehnt die ganz herrschende Meinung die Bildung stiller Reserven, also ein Entscheidungsrecht des Unternehmens ab. Mit einer solchen Wahlmöglichkeit würde nicht nur die Selbstinformation des Kaufmanns verfälscht, sondern vor allem der Gläubigerschutz tangiert, etwa wenn diese aufgelöst und damit eine ungünstige Unternehmensentwicklung verschleiert würde.¹³² Wenn den Gesellschaftern ihre Gewinne vorenthalten werden, ist schließlich auch der Gesellschafterschutz beeinträchtigt.¹³³ Im Interesse besserer Anlegerinformation wurde § 253 Abs. 4 HGB daher im Rahmen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) gestrichen.

125 Mittelstands-RL 90/604/EWG v. 8.11.1990, ABl. 1990 Nr. L 317, 57; Richtlinie 2012/6/EU über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen hins. Kleinstbetrieben v. 14.3.2012, ABl. EU 2012 Nr. L 81, 3 (Micro-RL).

126 S. Erwägungsgrund 1 der RL 2013/34/EU.

127 RL 86/635/EWG v. 8.12.1986 betreffend den Jahresabschluss und Konzernabschluss von Banken und anderen Finanzinstituten, ABl. 1986 Nr. L 372, 1.

128 RL 91/674/EWG v. 19.12.1991 betreffend den Jahresabschluss und Konzernabschluss von Versicherungsunternehmen, ABl. 1991 Nr. L 374, 7.

129 Bilanzrichtliniengesetz v. 19.12.1985 (BiRiLiG), BGBl. I, S. 2355. Ein Fundstellenverzeichnis zur Umsetzung der Bilanz-RL in anderen Mitgliedstaaten findet sich bei Schwarz, Rn 388 ff.

130 Grundmann, Rn 495 ff, 497.

131 Das Zusammenspiel von Vorsichts-, Imparitäts-, Realisations- und Niederstwertprinzip fordert in Deutschland das Gesetz im Dienste einer Kapitalerhaltung und Gewinnminimierung die Unterbewertung von unternehmerischen Chancen sowie die Überbewertung von unternehmerischen Risiken und trägt so zur Bildung stiller Reserven bei, Moxter, Bilanzlehre, Bd. 1, 3. Aufl. 1984, S. 93 ff; Winkelfjohann/Büssow, in: Beck'scher Bilanzkommentar, § 252, Rn 29 ff.

132 Kritisch bereits Hopt, ZHR 141 (1977), 389, 403; Merkt, in: Baumbach/Hopt, § 253, Rn 28; Schulze-Osterloh, ZHR 150 (1986), 403, 417 ff; Ballwieser/Kühner, Rechnungslegungsvorschriften und wirtschaftliche Stabilität, 1994, S. 110 ff; deutlich Kübler, ZHR 159 (1995), 550, 560 ff.

133 Zum Ganzen s. Merkt, in: Baumbach/Hopt, § 252, Rn 14 ff.

Auf europäischer Ebene hat man sich nicht für eines dieser Prinzipien entschieden, sondern mit der 4. und 7. Gesellschaftsrichtlinie, jetzt der Bilanz-RL 2013/34/EU, einen Kompromiss gesucht, der die Eigenarten der nationalen Rechnungslegungssysteme widerspiegeln soll.¹³⁴ Die Generalklausel verlangt zwar das true-and-fair-view-Prinzip, Art. 4 Abs. 3. Dieses auch als Einblicksgebot bezeichnete Prinzip wird aber bereits dadurch konterkariert, dass die Richtlinie zahlreiche unterschiedliche Bewertungsvorschriften zulässt.¹³⁵ Damit erlauben die in Einzelschriften niedergelegten Wahlrechte Bilanzansätze, die zwar nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung (GoB) formal und materiell rechtmäßig sind,¹³⁶ jedoch nicht unbedingt die tatsächlichen Verhältnisse der Kapitalgesellschaft widerspiegeln.¹³⁷ Auch wenn die Bilanz-RL 2013/34/EU zu einer Verringerung der Wahlrechte geführt hat, hat dies nur bedingt zu einer nennenswerten Harmonisierung geführt.¹³⁸

c) Neuere Entwicklungen

Unternehmen benötigen die Kapitalmärkte zur Finanzierung. Zahlreiche europäische Unternehmen, die ihre Aktien in New York gelistet haben wollten, mussten sich schon in den letzten Jahren den dort geltenden Standards, den US-amerikanischen „Generally Accepted Accounting Principles“ (US-GAAP) unterwerfen.¹³⁹ Im Sinne eines modernen europäischen Bilanzrechtes wäre es erfreulich gewesen, wenn man sich auf europäischer Ebene geeinigt hätte, die Bilanzwahlrechte deutlicher einzuschränken. Denkbar wäre auch eine Übernahme der US-GAAP gewesen. Stattdessen ist die Europäische Union einen dritten Weg gegangen.

Ein Gegengewicht zu den GAAP bilden die europäischen „International Accounting Standards“ (IAS), nach neuer Terminologie „International Financial Reporting Standards“ (IFRS), die von dem International Accounting Standards Board (IASB) als privater Institution entwickelt wurden. Diese wurden von der EG maßgeblich unterstützt¹⁴⁰ und mündeten in der IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002, welche die IFRS für kapitalmarktorientierte Konzerne ab dem 1.1.2005 für verpflichtend erklärt und ansonsten den Mitgliedstaaten die Option einräumt, die IFRS zu übernehmen. Voraussetzung für die Rechtsverbindlichkeit der IFRS/IAS ist ihre Anerkennung („endorsement“) durch die EU. Im Anerkennungsverfahren wird die Kommission von einem politischen Ausschuss, dem Regelungsausschuss (Accounting Regulatory Committee – ARC), bei der Entscheidung unterstützt, ob ein einzelner IAS/IFRS in der EU unverändert, mit Änderungen oder gar nicht zur Anwendung kommt. Der Regelungsausschuss wird von Sachverständigen beraten, die Mitglied der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) sind. Die IFRS wurde nun durch die EU-Kommission im Wege des sog. Endorsement-Verfahrens bis auf wenige Ausnahmen als EU-verbindliches Recht akzeptiert und im europäischen Amtsblatt veröffentlicht.¹⁴¹

134 Vgl. schon zur Jahresabschluss-RL 78/660/EWG: Jonas, DB 1978, 1361, 1365; Grund, DB 1996, 1293.

135 Vgl. die Wahlrechte in Art. 7 Abs. 1, Art. 8 Abs. 1, Art. 9 Abs. 7; vgl. zu den vormaligen Richtlinien: Niebus, ZGR 1985, 536, 543 ff.

136 Merkt, in: Baumbach/Hopt, § 243, Rn 5.

137 Möllers, S. 16 ff.

138 Scheffler, AG 2013, R 228, 230, spricht von einem „unbefriedigenden Umfang“ der Einschränkung der Wahlrechte.

139 Zur weiteren Entwicklung in Deutschland s.u. Rn 60.

140 Mitteilung der Kommission KOM(1995), 508 endg.; hierzu Hommelhoff, RabelsZ 62 (1998), 381, 384 f sowie Mitteilung der Kommission zur Rechnungslegungsstrategie der EU v. 13.6.2000, KOM(2000), 359 endg.

141 VO (EG) Nr. 1725/2003 v. 29.3.2003, ABl. 2003 Nr. L 261, 1; VO (EG) Nr. 707/2004 v. 6.4.2004, ABl. 2004 Nr. L 111, 3; VO (EG) Nr. 2236/2004 v. 29.12.2004, ABl. 2004 Nr. L 392, 1; VO (EG) Nr. 2237/2004 v. 29.12.2004, ABl. 2004 Nr. L 393, 1; VO (EG) Nr. 2238/2004 v. 29.12.2004, ABl. 2004 Nr. L 394, 1; VO (EG) Nr. 211/2005 v. 4.2.2005, ABl. 2005 Nr. L 52, 51; VO (EG) Nr. 1751/2005 v. 25.10.2005, ABl. 2005 Nr. L 282, 3; VO (EG) Nr. 1864/2005 v. 15.11.2005, ABl. 2005 Nr. L 299, 45; VO (EG) Nr. 1910/2005 v. 8.11.2005, ABl. 2005 Nr. L 305, 4; VO (EG) Nr. 108/2006 v. 11.1.2006, ABl. 2006 Nr. L 24, 1; VO (EG) Nr. 1347/2007 v. 16.11.2007, ABl. 2007 Nr. L 300, 32, mit Berichtigung ABl. 2007 Nr. L 301, 28; VO (EG) Nr. 1358/2007 v. 21.11.2007, ABl. 2007 Nr. L 304, 9; VO (EG) Nr. 1004/2008 v. 15.10.2008, ABl. 2008 Nr. L 275, 37.

52 Daneben wurden die oben genannten ursprünglich vier Jahresabschluss- und Konzernabschlussrichtlinien der internationalen Rechnungslegung angepasst. Die Fair-value-RL 2001/65/EG¹⁴² änderte die einschlägigen Jahresabschluss- und Konzernabschlussrichtlinien dahin, dass bestimmte Finanzinstrumente zum Marktwert oder anhand international gebräuchlicher Bewertungsmethoden anzusetzen sind. Eine entsprechende Vorschrift zur Bewertung von Finanzinstrumenten findet sich jetzt in Art. 8 Abs. 1, Abs. 7 der RL 2013/34/EU. Zudem wurden die vormaligen Richtlinien mit der Änderungs-RL 2003/51/EG¹⁴³ in zentralen Punkten der IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 mit Wirkung ab 1.1.2005 angenähert. In den folgenden Jahren wurde durch die Richtlinie 2006/46/EG zudem eine Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder für die Jahresabschlüsse und die Verpflichtung zur Abgabe einer Entsprechenserklärung zur Corporate Governance begründet, die jetzt in Art. 33 der RL 2013/34/EU kodifiziert sind.¹⁴⁴ Die Änderungsrichtlinie 2012/6/EU vom 14.3.2012 erleichterte Kleinstunternehmen die Erstellung eines Lageberichts nebst Anhang und gab ihnen die Möglichkeit einer verkürzten Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung.¹⁴⁵ Der deutsche Gesetzgeber hat von den Möglichkeiten zur Erleichterung für Kleinstunternehmen durch das MicroBilG vom 20.12.2012 Gebrauch gemacht.¹⁴⁶

2. Bilanz-RL 2013/34/EU

(vormals Jahresabschluss-RL 78/660/EWG und Konzernabschluss-RL 83/349/EWG)

a) Der Jahresabschluss

aa) Anwendungsbereich

53 Die Bilanz-RL 2013/34/EU enthält für den Jahresabschluss keine rechtsformspezifischen Sondervorschriften, sondern macht die Anwendbarkeit der einschlägigen Vorschriften von der Größe des Unternehmens abhängig. Während für „große“ Unternehmen (Art. 3 Abs. 4) alle Vorschriften gelten, gibt es für „mittlere“ Unternehmen“ (Art. 3 Abs. 3) und für „kleine“ Unternehmen (Art. 3 Abs. 2) Privilegierungen in Bezug auf Gliederung (Art. 14 Abs. 1 und 2), Anhang (Art. 16 Abs. 3) und Lagebericht (Art. 19 Abs. 4). Für „Kleinstunternehmen“ (Art. 3 Abs. 1) wurde mit Art. 36 eine gesonderte Befreiungsvorschrift geschaffen. „Kleine“ und „mittlere“ Unternehmen sowie „Kleinstunternehmen“ treffen auch weniger intensive Offenlegungspflichten, Art. 31, 36 Abs. 1 lit. d). Kleine Unternehmen und Kleinstunternehmen sind schließlich von der Pflichtprüfung befreit, Art. 34. Diese Privilegierungen für kleine und mittlere Unternehmen gelten allerdings dann nicht, wenn diese „Unternehmen von öffentlichem Interesse“ iSd Art. 2 Nr. 1 sind; mithin entfallen die Privilegien unter anderem für sämtliche börsennotierte Gesellschaften, Art. 40.

bb) Bestandteile der Rechnungslegung

54 Die Rechnungslegung erfolgt durch Jahresabschluss und Lagebericht. Der Jahresabschluss setzt sich aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Anhang zusammen, Art. 4 Abs. 1. In der Bilanz werden Vermögen und Schulden der Gesellschaft gegenübergestellt. Dabei zeigt die Passivseite die Mittelherkunft, also das Fremd- und Eigenkapital. Die Aktivseite gibt Auskunft über die Mittelverwendung, nennt also die einzelnen Gegenstände. Die Bilanz-RL 2013/34/EU enthält neben den besonderen Vorschriften für die einzelnen Posten der Bilanz in Art. 12 mit den Art. 6 ff. allgemeine Bestimmungen zur Bewertung. Dabei gilt gemäß Art. 6 Abs. 1 lit. i) der Grundsatz, dass die Posten im Abschluss gemäß dem Anschaffungs- und Herstellungskostenprinzip zu bewerten sind. Art. 7 und 8 räumen den Mitgliedstaaten indes Wahlrechte zur abweichenden Bewertung zu Neubewertungsbeträgen und zum Zeitwert ein. Insbesondere Finanzinstrumente können nach Art. 8 Abs. 1 lit. a) zum Zeitwert oder – soweit ein entsprechender Markt auch für gleichartige Finanzinstru-

142 Fair-value-RL 2001/65/EG v. 27.9.2001, ABl. 2001 Nr. L 283, 28.

143 RL 2003/51/EG v. 18.6.2003, ABl. 2003 Nr. L 178, 16.

144 S. sogleich Rn 63.

145 Micro-RL 2012/6/EU, ABl. EU 2012 Nr. L 81, 3.

146 Kleinstkapitalgesellschaften-Bilanzrechtsänderungsgesetz (MicroBilG), BGBl. I, S. 2751.

mente fehlt – anhand allgemein anerkannter Bewertungsmodelle und -methoden, hilfsweise zu den Anschaffungs- und Herstellungskosten angesetzt werden, Art. 8 Abs. 1, 7.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist zweiter Bestandteil des Jahresabschlusses und stellt Aufwendungen und Erträge der Gesellschaft innerhalb eines Geschäftsjahres gegenüber. Während die Bilanz das Jahresergebnis pauschal als Differenz zwischen Aktiva und Passiva aufzeigt, gliedert die Gewinn- und Verlustrechnung im Einzelnen Erträge und Aufwendungen auf. Die Richtlinie erlaubt den Mitgliedstaaten, zwischen zwei verschiedenen Schemata zu wählen, Art. 13 Abs. 1, wobei Art. 13 Abs. 2 eine weitere Differenzierungsmöglichkeit einräumt.

Dem Anhang kommt zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung Ergänzungsfunktion zu; er soll beides erläutern, Artt. 16-18. Zudem hat er die nicht aus der Bilanz ersichtlichen Verpflichtungen der Gesellschaft anzugeben, Art. 16 Abs. 1 lit. d). Grundsätzlich sind nur die Vorstandsbezüge zusammengefasst im Anhang auszuweisen, Art. 17 Abs. 1 lit. d).¹⁴⁷

Der Lagebericht, der neben den Jahresabschluss tritt, verbalisiert Geschäftsverlauf, Geschäftsergebnis und die Lage der Gesellschaft. Er soll dem nicht mit dem Bilanzrecht vertrauten Leser ein zukunftsorientiertes Bild von den Verhältnissen der Gesellschaft vermitteln, so dass dieser Chancen und Risiken des Unternehmens abschätzen kann,¹⁴⁸ Art. 19 Abs. 1.

cc) Grundsätze und das true-and-fair-view-Prinzip als Zielbestimmung

Zahlreiche Grundsätze des Jahresabschlusses können in der Praxis problemlos angewendet werden. Dazu zählt beispielsweise die Verpflichtung, den Jahresabschluss klar und übersichtlich darzustellen, Art. 4 Abs. 2. Der Grundsatz der formellen und materiellen Bilanzkontinuität soll ermöglichen, die Geschäftsentwicklung der Gesellschaft über einen längeren Zeitraum zu verfolgen, Art. 6 Abs. 1 lit. a) und b). Das Vorsichtsprinzip ist in Art. 6 Abs. 1 lit. c) normiert. Konkretisierungen sind das Realisationsprinzip, welches den Ausweis nicht realisierter Gewinne verbietet, und das Imparitäts- und Niederstwertprinzip, welches gebietet, Wertminderungen auszuweisen, und damit zu „Abschreibungen“ verpflichtet. Nach dem Grundsatz der Periodenabgrenzung sind Aufwendungen und Erträge im Zeitpunkt der Verursachung maßgebend, Art. 6 Abs. 1 lit. d). In der Bilanz-RL 2013/34/EU wurden außerdem der Grundsatz der wirtschaftlichen Betrachtungsweise (Art. 6 Abs. 1 lit. h)) und der Grundsatz der Wesentlichkeit, wonach Anforderungen der Richtlinie in Bezug auf Ansatz, Bewertung, Darstellung und Offenlegung dann nicht erfüllt werden müssen, wenn ihre Auswirkungen unwesentlich sind (Art. 6 Abs. 1 lit. j)), neu kodifiziert.

Das true-and-fair-view-Prinzip¹⁴⁹ verpflichtet dazu, dass der Jahresabschluss (Art. 4 Abs. 3) und der Lagebericht (Art. 19 Abs. 1 Unterabs. 1) ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Kapitalgesellschaft wiedergibt.¹⁵⁰ Allerdings kann es einen Zielkonflikt mit dem Vorsichtsprinzip geben. Diese Problematik wurde bereits bei den „stillen Reserven“¹⁵¹ aufgezeigt. Der EuGH hatte darüber zu urteilen, ob ein Verstoß gegen den Grundsatz der Periodenabgrenzung vorliegt, wenn eine Tochtergesellschaft die Gewinne zu einem anderen Zeitpunkt als die Muttergesellschaft bilanziert. Der EuGH konnte zwar einen Verstoß gegen diesen Grundsatz nicht feststellen, betonte allerdings, dass das true-and-fair-view-Prinzip eine alle Normen prägende Zielbestimmung der Jahresabschluss-RL 78/660/EWG sei.¹⁵²

147 Weitergehend die High Level Group II, Bericht der High Level Group v. 4.11.2002, S. 70. In Deutschland wird darüber hinaus eine individualisierte Aufdeckung für jedes Vorstandsmitglied gefordert, s. Ziff. 4.2.4 und 5.4.5 Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK); das VorstAG v. 31.7.2009, BGBl. I, S. 2509, hat die Pflichtangaben deutlich verschärft (§§ 285 Satz 1 Nr. 9 lit. a) Satz 6, 314 Abs. 1 Nr. 6 lit. a) Satz 6 HGB), es existiert aber die Möglichkeit eines „Opt-out“, § 286 Abs. 5, 314 Abs. 2 Satz 2 HGB.

148 Habersack/Verse, § 9, Rn 27.

149 Zur Entstehungsgeschichte dieses auf den englischen Sec. 149 Abs. 1 Companies Act 1948 zurückgehenden Prinzips *Alsheimer*, RIW 1992, 645, 646.

150 Vgl. Erwägungsgrund 9 der RL 2013/34/EU.

151 S. o. Fn 132.

152 EuGH, Rs. C-234/94 (Tomberger), Slg 1996, I-3133, Rn 17 ff; EuGH, Rs. C-275/97 (DE + ES Bauunternehmung), Slg 1999, I-5331, Rn 26.

60 In Deutschland wurde das true-and-fair-view-Prinzip in § 264 Abs. 2 S. 1 HGB umgesetzt. Umstritten ist weiterhin, ob dem true-and-fair-view-Prinzip nur Subsidiaritätscharakter zukommt, soweit die Gläubigerschutzfunktion der Rechnungslegungsvorschriften sichergestellt ist. Demnach sei für das true-and-fair-view-Prinzip nur der Anhang maßgeblich (sog. Abkoppelungsthese).¹⁵³ Nach der inzwischen herrschenden Gegenansicht ist jedoch das true-and-fair-view-Prinzip auch in der Bilanz zu berücksichtigen.¹⁵⁴

dd) Prüfung und Offenlegung

- 61 Um die Verlässlichkeit von Jahresabschluss und Lagebericht sicherzustellen, muss deren Richtigkeit in einer Abschlussprüfung durch einen Sachverständigen festgestellt und durch einen Bestätigungsvermerk versehen werden, Art. 34 f. Zudem ist der Jahresabschluss nach dem Verfahren der Publizitäts-RL 2009/101/EG offen zu legen, Art. 30,¹⁵⁵ wobei Art. 31 Vereinfachungen für kleine und mittlere Unternehmen und Art. 36 Abs. 1 lit. d) Ausnahmen für „Kleinstunternehmen“ vorsehen. Weitergehende Offenlegungspflichten wurden zuvor schon durch die Änderungsrichtlinie 2006/46/EG¹⁵⁶ eingeführt und nun in der RL 2013/34/EU fortgeführt. Gem. Art. 17 Abs. 1 lit. r) sind alle Geschäfte des Unternehmens mit nahestehenden Personen und Unternehmen¹⁵⁷ einschließlich Angaben zu deren Wert und zur Art der Beziehung offenzulegen. Dies gilt nicht nur – wie vor Erlass der RL 2006/46/EG – für börsennotierte Unternehmen, die ihre Jahresabschlüsse nach den IFRS aufstellen, sondern auch für mittlere und große Unternehmen und Unternehmen von öffentlichem Interesse iSd Art. 2 Nr. 1. Kleinstunternehmen und kleine Unternehmen sind hiervon also nicht betroffen, es sei denn, es handelt sich um Unternehmen von öffentlichem Interesse.
- 62 Ebenfalls auf die RL 2006/46/EG geht die Bestimmung in Art. 20 Jahresabschluss-RL 2013/34/EU zurück. Danach besteht für börsennotierte Unternehmen die Verpflichtung, eine Erklärung über ihren Unternehmensführungskodex abzugeben. Nach Art. 20 Abs. 1 lit. b) muss die Entsprechenserklärung zusätzlich eine Begründung für etwaige Abweichungen von den Kodexempfehlungen enthalten (*comply-or-explain*). Diese Regelung entspricht der in Deutschland geltenden Rechtslage des § 161 AktG. Vor der Änderung des § 161 AktG durch das BilMoG¹⁵⁸ enthielt der im Rahmen des Transparenz- und Publizitätsgesetzes 2002 statuierte § 161 AktG lediglich eine Erklärungspflicht zum Corporate Governance Kodex. Diese sah nur die Erklärung vor, welche Regelungen des Deutschen Corporate Governance Kodex nicht angewendet wurden (*comply-or-disclose*). Im Gegensatz zur alten Rechtslage hat die Unternehmensführung also nicht nur darzulegen, welche Empfehlungen *nicht* angewandt wurden, sondern auch *warum* diese Empfehlungen nicht befolgt wurden.¹⁵⁹ Zudem wurde im Rahmen des BilMoG beschlossen, dass die Entsprechenserklärung auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich zu machen ist (§ 161 Abs. 2 AktG). Während diese Verpflichtung bisher nur den Aktionären gegenüber bestand (s. § 161 S. 2 AktG), wird der gesetzlich vorgegebene Adressatenkreis dadurch auf die gesamte Öffentlichkeit ausgedehnt.
- 63 Ferner ist in Art. 33 die Verantwortung der Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane statuiert. Diese haben dafür Sorge zu tragen, dass die Jahresabschlüsse, der Lagebericht und die Entsprechenserklärung aufgestellt werden und dem geltenden Recht entsprechen, Art. 33 Abs. 1. Außerdem sollen die Mitgliedstaaten jedenfalls eine Haftung gegenüber der Gesellschaft normieren, wenn gegen diese Verpflichtungen verstoßen wird, Art. 33 Abs. 2.¹⁶⁰ Aufgrund der Transparenz wurde

153 Moxter, in: FS Budde, 1995, S. 419 f, 426 ff.

154 Großfeld/Luttermann, Rn 63 ff; Großfeld, in: FS Fikentscher 1998, S. 864 ff; Klinke, ZGR 1998, 212, 231; Merkt, in: Baumbach/Hopt, § 264, Rn 11 m. Hinweis auf die Tomberger-Entscheidung.

155 Erwägungsgrund 38 der RL 2013/34/EU.

156 RL 2006/46/EG v. 14.6.2006, ABl. 2006 Nr. L 224, 1.

157 S. die Definition in Art. 2 Nr. 3.

158 Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) v. 25.3.2009, BGBl. I, S. 1102.

159 Tödtman/Schauer, ZIP 2009, 995, 997.

160 Hierzu Möllers/Leisch, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, §§ 37 b, c, Rn 19 ff.

zudem der „Bilanzzeit“ eingeführt.¹⁶¹ Er wurde mit den §§ 264 Abs. 2, 289 Abs. 1, 297 Abs. 2, 315 a Abs. 1, 325 Abs. 2 a HGB in nationales Recht umgesetzt und eine Verletzung ist unter Strafe gestellt, § 331 HGB.

b) Der Konzernabschluss

aa) Hintergrund

Europaweit sind heutzutage – auch für den Mittelstand – überwiegend Konzerne tätig. Zwar ist das Konzernrecht seinerseits noch nicht harmonisiert (siehe hierzu unten Rn 170 f). Gleichwohl hat sich schon früh die Erkenntnis durchgesetzt, dass die wirtschaftliche Situation eines Konzerns nicht einfach durch eine Addition der Rechnungslegung aller Konzernmitglieder angemessen dargestellt werden kann. Dies liegt schon deshalb auf der Hand, weil wegen des Kompromisscharakters der Jahresabschluss-RL 78/660/EWG bzw. nunmehr der RL 2013/34/EU in den verschiedenen Mitgliedstaaten ganz unterschiedliche Bewertungsmaßstäbe angewendet werden können. Auf Grundlage des Art. 50 Abs. 2 lit. g) AEUV wurde deshalb fünf Jahre nach der Jahresabschluss-RL 78/660/EWG die Konzernabschluss-RL 83/349/EWG (7. Gesellschafts-RL)¹⁶² erlassen und zwischenzeitlich mehrfach geändert. Nach Erlass der RL 2013/34/EU sind die Regeln über den konsolidierten Abschluss nicht mehr in einem separaten Regelwerk enthalten, sondern in die einheitliche Bilanzrichtlinie im Kapitel 6 (Konsolidierte Abschlüsse und Berichte) inkorporiert. Für Konzerne, die ihre Wertpapiere am Kapitalmarkt handeln, tritt die IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 an die Stelle der Bilanzrichtlinie. Die schon durch die Änderungsrichtlinie 2003/51/EG an die International Financial Reporting Standards angepasste Konzernabschluss-RL 83/349/EWG bzw. jetzt die Bilanz-RL 2013/34/EU gilt damit nur noch für Konzerne, deren Wertpapiere nicht an den Börsen gehandelt werden.

Die Umsetzung der Konzernabschluss-RL 83/349/EWG erfolgte durch das Bilanzrichtliniengesetz,¹⁶³ das Kapitalgesellschaften und Co.-Richtliniengesetz¹⁶⁴ und in den §§ 290-315 HGB.¹⁶⁵ Umsetzungsdefizite sind bisher nicht aufgetaucht. Die Bilanz-RL 2013/34/EU ist bis zum 20.7.2015 in nationales Recht umzusetzen.

bb) Anwendungsbereich

Ursprünglich sollte die Jahresabschluss-RL 78/660/EWG (Konzernabschluss-RL) dem in Deutschland geltenden Beherrschungskonzept folgen. Maßgeblich wäre danach gewesen, wer die Tochtergesellschaft maßgeblich beeinflusst. Durchgesetzt hat sich das in Großbritannien übliche Kontrollkonzept. Danach reicht es für die Konsolidierungspflicht aus, wenn aufgrund von Stimmrechten und Besetzungsrechten die Möglichkeit besteht, Kontrolle auf das Tochterunternehmen auszuüben. Die Konsolidierungspflicht knüpft hierbei an das Recht des Sitzes der Muttergesellschaft an, Art. 21.

Die vormalige Konzernabschluss-RL 83/349/EWG war anwendbar, wenn entweder die Mutter oder die Tochter eine Aktiengesellschaft oder eine atypische Personenhandels-gesellschaft war. Gemäß der RL 2013/34/EU kommt es jetzt nur noch auf die Rechtsform der Muttergesellschaft an, wobei den Mitgliedstaaten eine Erweiterung des Anwendungsbereichs möglich ist, Art. 21.¹⁶⁶ In welchem Umfang die Vorschriften Anwendung finden, ist wiederum größenabhängig. Während alle Vorschriften für „große Gruppen“ iSd Art. 3 Abs. 7 gelten, sind „kleine Gruppen“ iSd Art. 3 Abs. 5 – soweit es sich nicht um Unternehmen von öffentlichem Interesse iSd Art. 2 Nr. 1 handelt – von der Verpflichtung zur Erstellung eines konsolidierten Abschlusses und Lageberichts befreit, Art. 23 Abs. 1. „Mittlere Gruppen“ iSd Art. 3 Abs. 6 können mit Ausnahme der Unternehmen von

161 S. unten Rn 112.

162 Konzernabschluss-RL 83/349/EWG (7. Gesellschafts-RL) v. 13.6.1983, ABl. 1983 Nr. L 193, 1.

163 S. Fn 130.

164 „Kapitalgesellschaften & Co-Richtliniengesetz“ (KapCoRiLiG) v. 24.2.2000, BGBl. I, S. 154.

165 S. Großfeld/Luttermann, Rn 524 ff.

166 S. Erwägungsgrund 30 der RL 2013/34/EU.

öffentlichem Interesse nach der Entscheidung des Mitgliedstaates von der Konsolidierung befreit werden, Art. 23 Abs. 2. Weitere Privilegierungen für „kleine“ und „mittlere“ Unternehmen sind in Art. 23 Abs. 3 vorgesehen, indes gelten diese nicht, wenn die Unternehmen börsennotiert sind.

cc) Grundsatz der Vollkonsolidierung und Grundsätze einer ordnungsgemäßen Konzernrechnungslegung

- 68 Die Rechnungslegung erfolgt durch Jahresabschluss und Lagebericht, Artt. 24 und 29. Von besonderer Bedeutung ist der Grundsatz der Vollkonsolidierung, Art. 24 Abs. 2. Danach ist die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der einbezogenen Unternehmen so auszuweisen, als ob sie ein einziges Unternehmen wären, Art. 24 Abs. 7. Die Tochterunternehmen werden zum Zwecke der Konzernrechnungslegung als unselbständige Betriebsabteilungen betrachtet, so dass alle Positionen einheitlich nach den Bewertungsgrundsätzen der Muttergesellschaft bilanziert werden, Art. 24 Abs. 10, 11. Zudem sind Forderungen und Verbindlichkeiten, Aufwendungen und Erträge zwischen den in die Konsolidierung einbezogenen Unternehmen wegzulassen, Art. 24 Abs. 7 lit. a), b) und c).
- 69 Aufgrund der Verweisung des Art. 24 Abs. 1 gelten die Kapitel 2 und 3 auch für den konsolidierten Abschluss. Mithin sind die Grundsätze einer ordnungsgemäßen Konzernrechnungslegung identisch mit den für die Rechnungslegung des Einzelunternehmens geltenden Grundsätzen. Maßgeblich ist das true-and-fair-view-Prinzip, Art. 4 Abs. 3, 24. Konsequenterweise wird die in Deutschland zum Teil vertretene Abkoppelungsthese als unvereinbar mit dem true-and-fair-view-Prinzip erachtet.¹⁶⁷
- 70 Um die Verlässlichkeit des konsolidierten Abschlusses und des konsolidierten Lageberichtes sicherzustellen, müssen diese durch eine Abschlussprüfung durch einen Sachverständigen auf ihre Richtigkeit überprüft (Art. 30 Abs. 3) und nach dem Verfahren der Publizitäts-RL 2009/101/EG offen gelegt werden, Art. 34 Abs. 2. Wie auch beim Jahresabschluss des Einzelunternehmens ist in Art. 33 Abs. 1 lit. b) – zurückgehend auf die Änderungsrichtlinie 2006/46/EG¹⁶⁸ – die Verantwortung und Haftung der Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane geregelt.

3. RL über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen (RL 2006/43/EG)

- 71 Der Jahresabschluss muss nach der Bilanz-RL 2013/34/EU zwar durch einen Sachverständigen geprüft und testiert werden; die Voraussetzungen hierfür werden aber nicht weiter genannt. Bislang schloss die Prüferbefähigungs-RL 84/253/EWG (8. Gesellschafts-RL)¹⁶⁹ diese Lücke. Diese Richtlinie wurde mit Wirkung zum 29.6.2006 aufgehoben. Der europäische Gesetzgeber sah die Zulassung von Prüfern nicht als „ausreichendes Mittel zur Gewährleistung einer angemessenen Prüfungsinfrastruktur“ an.¹⁷⁰ Durch die Richtlinie 2006/43/EG¹⁷¹ wurden nun auf europäischer Ebene Regelungen eingeführt, die die Unabhängigkeit und Neutralität der Abschlussprüfer weiter stärken sollten. Die Richtlinie macht Vorgaben zur theoretischen und praktischen Ausbildung, die es in dieser Form bisher noch nicht gab, Artt. 8 und 10. Zugelassene Abschlussprüfer und Prüfungsgesellschaften müssen in einem Register eingetragen werden, Art. 15. Des Weiteren sind die Berufsgrundsätze (Artt. 21 ff) und Prüfungsstandards (Art. 26) in dieser Richtlinie niedergelegt. Außerdem werden die Mitgliedstaaten zur Einführung von Qualitätssicherungssystemen verpflichtet, Art. 29. Im Jahr 2008 wurden einige Bestimmungen überarbeitet, ohne aber das Grundgerüst zu verändern.¹⁷² Zuletzt wurde durch Art. 35 der RL 2013/34/EU eine Änderung vorgenommen,

167 Großfeld/Luttermann, Rn 568; Habersack/Verse, § 9, Rn 37.

168 S. oben Rn 61 ff.

169 Prüferbefähigungs-RL 84/253/EWG (8. Gesellschafts-RL) v. 10.4.1984, ABl. 1984 Nr. L 126, 20.

170 Erwägungsgrund 34 der Richtlinie 2006/43/EG v. 17.5.2006, ABl. 2006 Nr. L 157, 87.

171 Richtlinie 2006/43/EG v. 17.5.2006, ABl. 2006 Nr. L 157, 87.

172 Richtlinie 2008/30/EG v. 11.3.2008, ABl. 2008 Nr. L 81, 53.

indem der Inhalt des sog. Bestätigungsvermerks (Art. 28) modifiziert wurde. Die Umsetzung der Richtlinie 2006/43/EG erfolgte in Deutschland durch das BilMoG.¹⁷³

4. IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002

a) Rechtsquellen

Ziel der auf Art. 114 AEUV gestützten IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002¹⁷⁴ ist es, die internationale Vergleichbarkeit von europäischen Konzernen zu steigern und damit die Wettbewerbsfähigkeit von kapitalmarktorientierten Konzernen an den internationalen Kapitalmärkten zu verbessern. Auch kostspielige doppelte Bilanzen sollen damit vermieden werden. Mit der IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 verweist die Kommission auf privatrechtliche Regelwerke, nämlich die International Financial Reporting Standards (IFRS),¹⁷⁵ die ursprünglich von dem International Accounting Standards Committee (IASC) und nun von dem International Accounting Standards Board (IASB) entwickelt werden, Artt. 3 und 6. Durch das Endorsement-Verfahren der Kommission erlangen sie Rechtsverbindlichkeit.¹⁷⁶ Die Mitgliedstaaten müssen diese Prinzipien anwenden und können sie nicht modifizieren; auch ein Rückgriff auf die Bilanzrichtlinien ist nicht möglich.¹⁷⁷

b) Anwendungsbereich

Die International Financial Reporting Standards gelten zwingend seit 1.1.2005 für Konzerne, deren Mutter oder deren Tochter Effekten auf einen geregelten Markt im Sinne des Art. 1 Nr. 13 Wertpapierdienstleistungs-RL 93/22/EWG (s. hierzu unten Rn 98) brachte, Art. 4. Für andere Konzerne räumt die IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 den Mitgliedstaaten folgendes Wahlrecht ein: Unterscheiden können diese nach Art. 5 zum einen zwischen Konzernen, welche die Kapitalmärkte nicht in Anspruch nehmen (1.), welche Einzelabschlüsse erstellen und die Kapitalmärkte in Anspruch nehmen (2.), und welche Einzelabschlüsse erstellen und die Kapitalmärkte nicht in Anspruch nehmen (3.). Zum anderen haben sie ein Wahlrecht diesbezüglich, ob sie für jede dieser drei Arten von Konzernen die Anwendung der IFRS-Regeln zur Pflicht machen, fakultativ anbieten oder verbieten. Theoretisch besteht damit ein neunfaches Wahlrecht dahingehend, inwieweit sich die IFRS-Verordnung VO (EG) Nr. 1606/2002 auf nicht kapitalmarktorientierte Konzerne erstrecken soll.

c) Grundsätze der Verständlichkeit, Verlässlichkeit und Vergleichbarkeit

Die IFRS bestehen aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung, Anhang und Eigenkapitalspiegel. Die Standards verlangen keinen Lagebericht, er wird den Unternehmen aber dennoch empfohlen.¹⁷⁸ Auch gilt das true-and-fair-view-Prinzip als allgemeiner Grundsatz.¹⁷⁹ Die International Financial Reporting Standards richten sich durch ein Höchstmaß an Information unmittelbar an Investoren und Marktteilnehmer. Im Vordergrund stehen nicht nur der true-and-fair-view-Grundsatz, sondern auch Verständlichkeit, Verlässlichkeit und Vergleichbarkeit, Art. 3 Abs. 2. Der Gläubigerschutz durch die Bildung stiller Reserven und hohe steuerliche Abschreibungsmöglichkeiten, wie er durch das HGB gegeben ist, ist dagegen nicht relevant.¹⁸⁰ Abschreibungen für Abnutzung orientieren sich damit ausschließlich an der wirtschaftlichen Nutzung.¹⁸¹

173 Fn 159.

174 IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 v. 19.7.2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, ABl. 2002 Nr. L 243, 1. Zum Endorsement-Verfahren s.o. Rn 51.

175 Die IFRS bestehen aus den International Financial Reporting Standards, den International Accounting Standards, den International Financial Reporting Interpretation Standards und den Interpretations of the Standard Interpretation Committee, Wulff/Klein/Azaiz, DStR 2005, 260, 263.

176 Ebenso Merkt, in: Baumbach/Hopt, § 292, Rn 1; Habersack/Verse, § 9, Rn 67; aA Kirchhoff, ZGR 2000, 681 ff.

177 Grundmann, Rn 600 unter Hinzuziehung von Erwägungsgrund 4 der Änderungs-RL 2003/51/EG.

178 IAS 1.13; s. Merkt, in: Baumbach/Hopt, § 289, Rn 6.

179 Coenenberg, S. 63 f.

180 Kritisch hierzu Schön, ZHR 166 (2002), 1; ders., WPg-Sonderheft 2001, S. 74 ff; Niehues, WPg, 2001, 1209 ff.

181 IAS 16.60 ff.

d) Umsetzung in das deutsche Recht und Bewertung

- 75 In Deutschland ist es seit 1996 nach § 292 a HGB aF¹⁸² möglich, unter bestimmten Voraussetzungen Konzernabschlüsse nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen, also den IFRS oder den US-GAAP, aufzustellen. Diese Vorschrift trat zum 31.12.2004 außer Kraft. Stattdessen hat der deutsche Gesetzgeber mit dem Bilanzrechtsreformgesetz¹⁸³ einen neuen § 315 a HGB normiert, durch den die Wahlrechte der IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 ausgeübt werden. Das Wahlrecht für nicht kapitalmarktorientierte Konzerne, die IFRS zu übernehmen, hat der deutsche Gesetzgeber an diese Unternehmen weitergegeben, § 315 a Abs. 3 HGB. Dagegen müssen Einzelabschlüsse weiterhin nach HGB erstellt werden; der deutsche Gesetzgeber hat hier sein Wahlrecht also negativ ausgeübt.
- 76 Die seit 1996 durch § 292 a HGB aF schon angelegte Zweiteilung wird sich also dadurch weiter verschärfen, dass kapitalmarktorientierte Konzerne nun zwingend die IFRS befolgen müssen, während die anderen Konzerne und Einzelunternehmen weiterhin nach HGB bilanzieren werden.¹⁸⁴ Für Unternehmen, die nach IFRS bilanzieren, werden ein besseres Rating und damit bessere Refinanzierungsmöglichkeiten prognostiziert.¹⁸⁵

III. Struktur der Gesellschaft und Gesellschafterrechte (Gescheiterte Struktur-RL und Corporate Governance)

1. Ordnungskriterien und Regelungsdichte

a) Begriff

- 77 Seit mehr als 15 Jahren besteht in Europa und Deutschland eine intensive Diskussion im Rahmen der Corporate Governance.¹⁸⁶ Den Begriff „Corporate Governance“ kann man eher enger verstehen und damit die aktienrechtlichen Sachgebiete „Leitungsorgane“, „Aktionäre und Anleger“, „Unternehmensfinanzierung“ sowie „Publizität“, „Rechnungslegung“ und „Prüfung“ meinen, wie sie sich im AktG, im HGB und im MitbestG wiederfinden. Beispielsweise hatte das KonTraG 1998¹⁸⁷ ein Risikouberwachungssystem eingeführt und die Rolle des Aufsichtsrates und Wirtschaftsprüfers deutlich verstärkt.¹⁸⁸ Im internationalen Vergleich wird Corporate Governance aber weiter verstanden und umfasst auch den Bereich Banken, Börsen und Kapitalmärkte¹⁸⁹ und insbesondere den Markt für Unternehmensübernahmen.¹⁹⁰ Im Ergebnis geht es dabei um ein Zusammenspiel von gesellschaftsrechtlichen Informations- und Kontrollpflichten (interne Governance) und kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten (externe Governance).¹⁹¹ Rechnungslegung und Übernahmerecht verdeutlichen diese Zwitterstellung.
- 78 Corporate Governance bezeichnet also Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle. Die Unternehmensführung bedarf einer Zielführung durch die Geschäftsleitung. Diese hat ihre Entscheidungen zu verantworten (s. sogleich 2.). Die Anteilseigner (Prinzipal) müssen in der Lage sein, die Unternehmensleitung zu überwachen. Das geschieht durch Treuhänder, entweder durch Aufsichtsrat oder Executive Directors im Verwaltungsrat oder den Abschlussprüfer (s. sogleich 3.a). Schließlich müssen gewisse Rechte den Anteilseignern in der Hauptversammlung zustehen (3.b).¹⁹²

182 Kapitalmarktaufnahmeerleichterungsgesetz (KapAEG) v. 20.4.1998, BGBl. I, S. 707. S. hierzu auch Möllers, AG 1999, 433, 435 f mwN.

183 Bilanzrechtsreformgesetz (BilReG) v. 10.12.2004, BGBl. I, S. 3166.

184 Zu dieser Zweiteilung schon Busse von Colbe, BB 2002, 1530, 1531 f.

185 Wulff/Klein/Azaiz, DStR 2005, 260, 262.

186 Zur Einführung des Begriffs in Deutschland seit April 1995 s. Hopt, GesRZ 2002, 4.

187 Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) v. 27.4.1998, BGBl. I, S. 786.

188 Hommelhoff/Matheus, AG 1998, 249; Möllers, AG 1999, 433.

189 S. Hopt/Kanda/Roe/Wymeersch/Prigge (Hrsg.); Hopt, in: Hommelhoff/Lutter/Schmidt/Schön/Ulmer (Hrsg.), S. 27, 31; Cioffi, 48 Am.J.Comp.L. 501 (2000).

190 Hopt, GesRZ 2002, 4, 5.

191 Hierzu u. Rn 100 ff.

192 Schön zusammenfassend Grundmann, Rn 486.

b) Gründe für den gescheiterten Entwurf einer Struktur-RL

Unter den Mitgliedstaaten ist das gesellschaftsrechtliche Organisationsrecht höchst unterschiedlich ausgestaltet. Großbritannien kennt beispielsweise nur den Verwaltungsrat (Board of Directors), welcher geschäftsführende und überwachende Geschäftsführer (Executive and Outside Directors) umfasst (one-tier – monistisches System). Deutschland geht von Vorstand und einem davon getrennten Aufsichtsrat aus (two-tier – dualistisches System). Staaten wie Frankreich und Italien überlassen den Unternehmen die Wahl. Während in Staaten wie Schweden oder Deutschland die Mitbestimmung stark ausgeprägt ist, ist sie in Großbritannien und Belgien nicht vorhanden. In Deutschland und Österreich sind die aktienrechtlichen Regelungen zwingend (§ 23 Abs. 5 AktG), in Großbritannien können sie jederzeit abbedungen werden.¹⁹³ Verstärkt wird diese Flexibilität durch die sog. Gründungstheorie, welche dem Unternehmen die Wahl erlaubt, nach welchem Recht es gegründet werden soll (hierzu unten Rn 154).

Auf europäischer Ebene wurde der erste Entwurf einer Struktur-RL (5. Gesellschafts-RL) 1972, der zweite 1990 und der dritte 1991¹⁹⁴ von der Kommission vorgeschlagen. Der dritte Entwurf sah ein grundsätzliches Wahlrecht zwischen monistischem und dualistischem System, aber eine zwingende Mitbestimmung ab 1.000 Mitarbeitern vor. Die Hauptversammlung sollte danach eine Reihe von Zuständigkeiten haben, ohne dass ein klarer Zuständigkeitskatalog definiert war. Im Ergebnis scheiterte die geplante Struktur-RL jedoch daran, dass zwar die Art des Leitungsgremiums gewählt werden konnte, nicht aber die Art der Mitbestimmung. Hinsichtlich der Europäischen Aktiengesellschaft (SE)¹⁹⁵ wurde eine Lösung für den deutschen Sonderweg gefunden. Hinter dem Streit um die richtige Organisationsverfassung steht die Frage nach dem Selbstverständnis von Recht. Soll die Organisationsverfassung zum Schutz der Gläubiger und Aktionäre paternalistisch Rechtsregeln vorgeben? Oder lassen sich nicht vielmehr Effizienzgewinne erzielen, wenn jede Gesellschaft selbst die Entscheidung hinsichtlich ihrer Organisationsstruktur treffen kann und diese Strukturen für Dritte transparent sind?¹⁹⁶ Hier kommt der Gedanke des Wettbewerbs der Rechtsordnungen (siehe oben Rn 15), der insbesondere auch durch die Centros-Rechtsprechung des EuGH (siehe unten Rn 162 ff) vorgegeben wird, wieder zum Tragen. Das angloamerikanische Recht weist in die zweite, liberalere Richtung, und dahin deuten auch die jüngsten Entwicklungen im europäischen Recht.

c) Corporate Governance Kodizes und neuere Aktivitäten der Europäischen Kommission

Regelwerke privater Organisationen, die Corporate Governance Codices,¹⁹⁷ erlangen nicht nur bei der Rechnungslegung Bedeutung,¹⁹⁸ sondern auch im Rahmen der Corporate Governance. In Großbritannien ist der „Code of Best Practice (Combined Code)“¹⁹⁹ für börsennotierte Unternehmen zu berücksichtigen; in Deutschland existiert der „Corporate Governance Kodex“,²⁰⁰ in Frankreich „The Corporate Governance of listed companies“. Inhaltlich zeigen die Kodizes ein hohes Maß an Übereinstimmung.²⁰¹ So sind beispielsweise die Gehälter der Geschäftsleitung individuell auszuweisen. Jeweils muss das Unternehmen nach englischem Vorbild erklären, ob es diese Vorgaben einhält oder von ihnen abweicht („Comply or explain“), in Deutschland umgesetzt durch

193 Ein rechtsvergleichender Überblick findet sich bei Grundmann, § 11.

194 Dritte Änderung des Vorschlages einer Struktur-RL (5. Gesellschafts-RL) v. 20.11.1991, KOM(91) 372 endg. = ABL 1991 Nr. L 321, 9.

195 S.u. Rn 182.

196 So der britische Companies Act (CA); Pennington, S. 30.

197 Hopt, in: Hommelhoff/Hopt/von Werder (Hrsg.), S. 29, 30; Borges, ZGR 2003, 508, 509.

198 Zum IFSR-Board s.o. Rn 51.

199 The Combined Code, abrufbar unter <http://www.ucema.edu.ar/cegopp-base/download/TheCombinedCode.pdf>.

200 Der Kodex ist veröffentlicht im elektronischen Bundesanzeiger unter www.corporate-governance-code.de sowie www.bundesanzeiger.de. S. Ulmer, ZHR 166 (2002), 150, 157.

201 S. die Studie von Weil/Gotshal/Manges, Corporate Governance Codes relevant to the Member States and its Member States, abrufbar unter www.ecgi.org/codes/documents/comparative_study_eu_i_to_v_en.pdf.

§ 161 AktG.²⁰² Ob es zu einem europäischen Corporate Governance Code kommt oder aber zu einem Wettbewerb der nationalen Kodizes,²⁰³ ist noch ungewiss.

- 82 Die Kommission hat den dritten Entwurf einer Struktur-RL (5. Gesellschafts-RL) zurückgezogen.²⁰⁴ Wichtige Bereiche des Corporate Governance haben aber schon in einzelnen Empfehlungen oder Richtlinien gemündet. Entsprechende Stellungnahmen existieren bereits im Rahmen des Aktionsplans der EG-Kommission zur Umsetzung des Finanzmarktrahmens bzw. zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts sowie vom Ausschuss der Weisen im Rahmen des Lamfalussy-Berichts und von der High Level Expert Group,²⁰⁵ neuerdings auch im Aktionsplan der Kommission zum Europäischen Gesellschaftsrecht und zur Corporate Governance vom 12.12.2012.²⁰⁶ Geäußert wurden schon Empfehlungen zur Stärkung der Unabhängigkeit von nicht geschäftsführenden Direktoren²⁰⁷ der Vergütung von Direktoren.²⁰⁸ Die Abgabe von Entsprechenserklärungen und die Stärkung der Aktionärsrechte²⁰⁹ wurden bereits in Richtlinien festgehalten.
- 83 Infolge der Finanzkrise, die nach Ansicht der Europäischen Kommission unter anderem auf unangemessene Vergütungspraktiken im Finanzdienstleistungssektor zurückzuführen ist,²¹⁰ sah sich die Kommission veranlasst, strengere Vergütungsvorschriften für den Finanzsektor vorzusehen. So gab die Kommission am 30.4.2009 eine Empfehlung zur Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor ab,²¹¹ in der sie ihre Vorstellung von einer angemessenen Vergütungspolitik darlegte. Nach Ansicht der Kommission ist es Aufgabe der Finanzinstitute, eine Vergütungspolitik festzulegen, umzusetzen und aufrecht zu erhalten, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar ist und keine Anreize zum Eingehen übermäßiger Risiken enthält (Ziff. 3.1).²¹² Des Weiteren müsse die Vergütungspolitik auf die Geschäftsstrategie, die Ziele und Werte des Finanzinstituts sowie auf dessen langfristige Interessen abgestimmt sein. Zudem fordert die Kommission eine Begrenzung der variablen Vergütungsbestandteile und eine Stärkung fixer Vergütungselemente (Ziff. 4.1/4.2) sowie eine langfristige Ausrichtung von Boni-Zahlungen, die den noch ausstehenden Risiken Rechnung zu tragen hat (Ziff. 4.3/4.4). Ein Großteil dieser Anregungen findet sich auch in der Richtlinie 2010/76/EU v. 24.11.2010 (Eigenkapitalrichtlinie CRD III) wieder.²¹³ Im Grünbuch „Corporate Governance in Finanzinstituten und Vergütungspolitik“²¹⁴ findet sich weitergehend die Erwägung, Abfindungszahlungen auf EU-Ebene verbindlich zu regeln bzw. sogar ganz zu verbieten.

202 S. oben Rn 62.

203 Hierfür *Bernhardt*, RiW 2004, 401, 406.

204 Mitteilung der Kommission v. 2.12.2001, KOM(2001) 763 endg., S. 22.

205 Alle Nachweise finden sich im Literaturverzeichnis, zum Inhalt s. Rn 98 f.

206 Abrufbar unter http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1340_de.htm.

207 Empfehlung 2005/162/EG der Kommission zu den Aufgaben der nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsratsmitglieder.

208 Empfehlung 2004/913/EG der Kommission zur Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften.

209 S. unten Rn 92.

210 S. Erwägungsgrund 2 der Empfehlung der Kommission zur Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor v. 30.4.2009, KOM (2009) 3159, S. 2; ebenso Erwägungsgrund 1 der Richtlinie 2010/76/EU des europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010, ABl. EU 2010 Nr. L 329, 3.

211 S. Empfehlung 2009/384/EG der Kommission v. 30.4.2009 zur Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor, ABl. EU 2009, Nr. L 120, 22.

212 Empfehlung 2009/384/EG der Kommission v. 30.4.2009 zur Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor, ABl. EU 2009 Nr. L 120, 22.

213 S. Richtlinie 2010/76/EU des europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010 zur Änderung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG im Hinblick auf die Eigenkapitalanforderungen für Handelsbuch und Weiterverbriefungen und im Hinblick auf die aufsichtliche Überprüfung der Vergütungspolitik, ABl. EU 2010 Nr. L 329, 3.

214 Grünbuch „Corporate Governance in Finanzinstituten und Vergütungspolitik“, 2.6.2010, KOM(2010) 284, 5.7 (S. 20).

Über die Finanzinstitute hinaus hat die EG ihre Empfehlung 2004/913/EG ergänzt.²¹⁵ Die Vergütung soll auf die langfristige Unternehmensentwicklung ausgerichtet sein, Abfindungszahlungen nicht mehr als zwei Jahreseinkommen betragen und ein Vergütungsausschuss die Unternehmenspolitik festlegen, Abschnitt II, III. Dem Thema Transparenz der Vergütungspolitik und der Vergütung der einzelnen Mitglieder der Unternehmensführung hat sich der Aktionsplan der Kommission vom 12.12.2012²¹⁶ verschrieben, ohne allerdings genaue Maßnahmen zu nennen.

In Deutschland wurde den Vorschlägen der Kommission mit Verabschiedung des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorStAG)²¹⁷ weitestgehend entsprochen. Die Neufassung des § 87 Abs. 1 AktG orientiert sich stark an den Vorgaben der Kommission, geht aber zum Teil über den Adressatenkreis der Kommissionsempfehlung hinaus. Ähnlich wie die Vorschläge der Kommission zielt das VorStAG ausschließlich auf Aktiengesellschaften ab, obwohl weit überdurchschnittliche Vergütungen auch in mittelständischen oder Familiengesellschaften erzielt werden und möglicherweise auch dort Handlungsbedarf bestanden hätte.²¹⁸ Anders als die Empfehlung 2004/913/EG bzw. die ergänzende Empfehlung 2009/385/EG hat das VorStAG jedoch nicht nur die Vorstände börsennotierter Aktienunternehmen im Blickfeld, sondern erfasst auch die Vorstände nicht börsennotierter Unternehmen. Überwiegend orientiert sich das VorStAG an den Empfehlungen, wie etwa das zentrale Erfordernis der „Üblichkeit“ der Vergütung verdeutlicht. So forderte die Kommission in Ziff. 9.3. der Empfehlung, dass die Vergütung einzelner Vorstandsmitglieder in einem angemessenen Verhältnis zur Vergütung anderer Personalmitglieder der Gesellschaft zu stehen habe.²¹⁹ Nach Ansicht der Kommission ergibt sich die Üblichkeit einer Vergütungsregelung vor allem aus einem unternehmensinternen Vergleich des Vorstandsmitglieds mit seinen Vorstandskollegen (*horizontale Vergleichbarkeit*) und den sonstigen Personalmitgliedern der Gesellschaft (*vertikale Vergleichbarkeit*). Die deutsche Neufassung des § 87 AktG hat ebenfalls einen mehrdimensionalen Charakter, geht in Teilen aber über die Forderungen der Kommission hinaus. So sind nach Ansicht des Gesetzgebers für die horizontale Vergleichbarkeit auch unternehmensexterne Faktoren, wie bspw. die Branchen-, Größen- und Landesüblichkeit der Vergütungsregelung in die Betrachtung mit einzubeziehen.²²⁰ Ganz im Sinne des Kommissionsvorschlags hat der Aufsichtsrat aber auch nach deutschem Recht bei der Festsetzung der Gesamtbezüge künftig auf das Lohn- und Gehaltsgefüge im Unternehmen Rücksicht zu nehmen (*vertikaler Vergleich*).²²¹

Im Sinne einer nachhaltigen Vergütungsregelung sieht der Gesetzgeber bei Vorstands-Aktienoptionsprogrammen nunmehr in § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG statt einer zweijährigen Mindestausübungsfrist eine Frist von vier Jahren vor. Insofern geht die deutsche Regelung auch hier weiter als die Empfehlung der EU-Kommission, die lediglich eine Mindestfrist von drei Jahren vorsieht.²²² Des Weiteren wurde im Rahmen des VorStAG die aktienrechtliche Zuständigkeit für die Vergütungsfestsetzung neu geregelt. Nach der bisherigen Regelung war es zulässig, sämtliche Vergütungsfragen auf einen entsprechenden (Personal-)Ausschuss zu delegieren und diesen die Vergütungsfrage beraten und beschließen zu lassen. Nunmehr darf die Vergütungsfrage nicht mehr auf einen Unterausschuss delegiert werden, § 107 Abs. 3 S. 3 AktG, sondern ist im Aufsichtsratsplenum zu

215 Empfehlung 2009/385/EG der Kommission zur Ergänzung der Empfehlungen 2004/913/EG und 2005/162/EG zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften v. 30.4.2009, ABl. 2009 Nr. L 120, 28.

216 S. Fn 207.

217 S. Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorStAG) v. 31.7.2009, BGBl. I, S. 2509; vgl. auch die Sonderregeln für Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen in §§ 3 ff InstitutsVergV und §§ 3 ff VersVergV.

218 S. *Hohenstatt*, ZIP 2009, 1349.

219 S. Ziff. 9.3 der Empfehlung 2009/385/EG: „Der Vergütungsausschuss sollte bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben sicherstellen, dass die Vergütung einzelner geschäftsführender Direktoren oder Vorstandsmitglieder in einem angemessenen Verhältnis zur Vergütung anderer geschäftsführender Direktoren oder Vorstandsmitglieder sowie anderer Personalmitglieder der Gesellschaft steht.“

220 S. Begr. der Beschlussempfehlung, BT-Drucks. 16/13433, S. 6, 15.

221 Begr. RegE, BT-Drucks. 16/12278, S. 6 sowie Begr. der Beschlussempfehlung, BT-Drucks. 16/13433, S. 15; kritisch hierzu *Goette*, Stellungnahme zum VorStAG, S. 4.

222 S. Ziff. 4.1 der Empfehlung 2009/385/EG.

beschließen. Somit kommt dem Personalausschuss fortan nur noch eine vorbereitende Funktion zu. Somit geht der deutsche Gesetzgeber auch hier über die Vorgaben der Kommission hinaus, die lediglich die Zusammensetzung der Ausschüsse (Ziff. 7.1),²²³ deren Aufgaben (Ziff. 8)²²⁴ sowie deren Arbeitsweise (Ziff. 9) neu regeln wollte, nicht hingegen deren Kompetenzen.

Obwohl die Kommission den Gesellschaften Vereinbarungen nahelegt, nach denen sich variable Vergütungskomponenten zurückfordern lassen, wenn die Zahlung auf offenkundig falscher Grundlage erfolgte (Ziff. 3.4) und auch ein Abfindungs-Cap (Ziff. 3.5) empfohlen wird, sieht der Kommissionsvorschlag keine explizite Regelung vor, mit der sich Vorstandsgehälter an die wirtschaftliche Situation des Unternehmens anpassen lassen. Im deutschen Recht hat der Aufsichtsrat dennoch die Möglichkeit, nach § 87 Abs. 2 AktG die Bezüge auf eine angemessene Höhe herabzusetzen, wenn sich die Lage der Gesellschaft nach der Festsetzung der Bezüge so verschlechtert, dass die Weitergewährung unbillig für die Gesellschaft wäre.

2. Aufgaben und Pflichten der Geschäftsleitung

- 86 Immer noch umstritten ist die Frage, wessen Interessen die Geschäftsleitung zu vertreten hat. Vordergründig sind das die Aktionärsinteressen („shareholder value“). Fraglich ist, ob auch die Interessen anderer Gruppen, wie beispielsweise die der Arbeitnehmer und Kreditgeber, zu berücksichtigen sind („stakeholder value“). Schließlich lassen sich karitative oder umweltpolitische Interessen auch als erweiterte Interessen der Aktionäre deuten („enlightened shareholder value“).²²⁵ Die Geschäftsleitung hat einen objektiven Sorgfaltsmaßstab einzuhalten, wobei ihr ein Ermessensspielraum („business judgement rule“) zukommt. Als Ausfluss der Treuepflicht hat die Geschäftsführung zudem Interessenkonflikte zu vermeiden. Das gilt für Insichgeschäfte und Wettbewerbshandeln.²²⁶ Schadensersatzansprüche bei Pflichtverletzungen werden inzwischen auf europäischer Ebene zunehmend diskutiert.²²⁷ In Deutschland wurden die Aktiengesellschaften zur Offenlegung der Vorstandsbezüge verpflichtet.²²⁸

3. Überwachung

a) Kontrolle durch Beauftragte (Aufsichtsrat, Outside Directors, Abschlussprüfer)

- 87 Das gesellschaftsrechtliche Organisationsrecht ist in den verschiedenen Mitgliedstaaten unterschiedlich gestaltet, man unterscheidet zwischen monistischem und dualistischem System. Allerdings ist die Trennung zwischen Geschäftsleitung und Kontrolle auch im monistischen System anerkannt. Die Kontrolle findet dann nicht durch einen Aufsichtsrat, sondern durch nicht geschäftsführende Direktoren (Outside Directors) sowie Abschlussprüfer statt.
- 88 Der Schutz der Aktionäre, der Beschäftigten und der Öffentlichkeit in Bezug auf potenzielle Interessenkonflikte durch eine unabhängige Überprüfung von Entscheidungen der Geschäftsleitung ist nach Ansicht der Kommission nach den jüngsten Skandalen besonders wichtig, um das Vertrauen in die Finanzmärkte wiederherzustellen. Die Europäische Kommission hat daher die Mitgliedstaaten mit einer Empfehlung 2005/162/EG²²⁹ förmlich aufgefordert, die Präsenz und die Stellung unabhängiger nicht geschäftsführender Direktoren in Verwaltungs- bzw. Aufsichtsräten börsenno-

223 So sieht der Kommissionsvorschlag bspw. vor, dass mindestens ein Mitglied des Vergütungsausschusses über Fachkenntnis und Erfahrungen im Bereich der Vergütungspolitik verfügen sollte.

224 Ziff. 8.1: „Der Vergütungsausschuss sollte die Vergütungspolitik für geschäftsführende Direktoren und Vorstandsmitglieder, einschließlich der Politik für aktienbezogene Vergütungen, und deren Umsetzung in regelmäßigen Abständen überprüfen.“

225 S. zum Ganzen Kübler, in: FS Zöllner 1998, S. 321; Hopt, ZGR 2000, 779; Teichmann, ZGR 2000, 2001, 645, 649; Grundmann, Rn 457.

226 Möllers, in: Hommelhoff/Hopt/von Werder (Hrsg.), S. 405 ff.

227 Zu Art. 50 b der Jahresabschluss-RL 78/660/EWG (jetzt Art. 33 BilanzRL 2013/34/EU) s. Fn 159 und Art. 7 Transparenz-RL 2004/109/EG s. Rn 116.

228 Gesetz zur Offenlegung von Vorstandsbezügen v. 3.8.2005, BGBl. I, S. 2267. Zum Mannesmannprozess s.u. Fn 312.

229 S.o. Fn 208.

tierter Unternehmen zu stärken. Darüber hinaus soll die fachliche Kompetenz sichergestellt werden (Nr. 11 der Empfehlung). Der Professionalisierung des Kontrollorgans soll zudem die Einrichtung von Ausschüssen dienen (Nr. 5 iVm Anhang I). Ferner soll sichergestellt werden, dass alle Direktoren ihren Aufgaben die erforderliche Zeit und Aufmerksamkeit widmen (Nr. 12). Ähnlich wie die Abschlussprüfer sollen auch der nicht geschäftsführende Direktor bzw. das Aufsichtsratsmitglied unabhängig sein. Als unabhängig gilt, wer frei von jeder geschäftlichen, familiären oder anderweitigen Beziehung zu der Gesellschaft, ihrem Mehrheitsaktionär oder dessen Geschäftsführung ist, die einen Interessenkonflikt begründet, der sein oder ihr Urteilsvermögen beeinträchtigen könnte (Nr. 13 iVm Anhang II).

Die in Deutschland lange Zeit übliche Praxis, dass ehemalige Vorstände ohne zeitliche Zäsur von dem Vorstand in den Aufsichtsrat wechseln, war insofern nicht unbedenklich. Aus diesem Grund wurde unter dem Einfluss der Finanzkrise im Rahmen des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorStAG)²³⁰ in § 100 Abs. 2 S. 2 Nr. 4 AktG eine zweijährige Cooling-Off-Periode für Vorstandsmitglieder kodifiziert.²³¹ Die deutsche Regelung bleibt insofern jedoch weit hinter den Empfehlungen der Kommission²³² zurück, die eine mindestens fünfjährige Karenzfrist für ehemalige Vorstandsmitglieder vorsieht, bevor diese ein Aufsichtsratsmandat desselben Unternehmens wahrnehmen dürfen.²³³

Die Kontrolle durch die Abschlussprüfer wurde durch die Prüferbefähigungs-RL 84/253/EWG (8. Gesellschafts-RL) vereinheitlicht, abgelöst durch die RL 2006/43/EG (siehe oben Rn 71).

b) Kontrolle durch die Hauptversammlung, insbesondere Aktionärsrechte-RL 2007/36/EG

Die Aktionäre sind die wahren Eigentümer der Aktiengesellschaft; der Hauptversammlung kommt damit eine gewichtige Aufgabe zu. Zur Kontrolle hat nun die Kommission eine Empfehlung über die Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften vorgelegt.²³⁴ In dieser Empfehlung wird nicht nur die Offenlegung der individuellen Vergütung gefordert (Nr. 5.1.), sondern auch die Abstimmung darüber in einem eigenen Tagungsordnungspunkt der Hauptversammlung (Nr. 4.1.). In einem Bericht über die Umsetzung dieser Empfehlungen stellte die Kommission fest, dass die Offenlegung der Vergütung heute zwar häufig erfolgt, der Einbeziehung der Aktionäre aber noch mit Skepsis begegnet wird.²³⁵

Die Rechte, welche die Aktionäre in der Hauptversammlung geltend machen können, divergieren in den verschiedenen Mitgliedstaaten bisher noch stark.²³⁶ Die Aktionärsrechte-RL 2007/36/EG bezweckt, dem Aktionär die Ausübung des Stimmrechtes zu erleichtern.²³⁷ Nach dieser RL muss die Hauptversammlung regelmäßig spätestens am 21. Tag vor dem Tag der Versammlung einberufen werden, Art. 5 Abs. 1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass alle Aktionäre Punkte auf die Tagesordnung setzen und Beschlussvorlagen zu den Tagesordnungspunkten einbringen können, Art. 6 Abs. 1. Die Mitgliedstaaten dürfen für diese Rechte eine Mindestbeteiligung von höchstens 5% des Aktienkapitals festlegen, Art. 6 Abs. 2. Ebenso darf jeder Aktionär Fragen zu den Punkten auf der Tagesordnung stellen, Art. 9.

230 S. Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorStAG) v. 31.7.2009, BGBl. I, S. 2509.

231 Ausführlich zur Neuregelung und der unzureichenden Umsetzung der Empfehlung, s. Möllers/Christ, ZIP 2009, 2278 ff.

232 S. Empfehlung 2005/162/EG v. 15.12.2005, ABl. 2005 Nr. L 52, 51 ff.

233 Anhang II Nr. 1.a) formuliert deutlich, dass ein Aufsichtsratsmitglied kein Vorstandsmitglied in den vergangenen fünf Jahren gewesen sein darf. Allerdings kann der Aufsichtsrat feststellen, dass in concreto die Unabhängigkeit doch gewahrt ist, Nr. 13.2. S. 3 2. Hs. Problematisch insoweit die Beteiligung von Ferdinand Piëch als Aufsichtsratsvorsitzender der Volkswagen AG; s. auch Spindler, ZIP 2005, 2033, 2042.

234 S.o. Fn 209.

235 Report on the application by Member States of the EU of the Commission recommendation on directors' remuneration v. 13.7.2007, SEC(2007) 1022.

236 Grundmann, Rn 400.

237 Erwägungsgrund 2 der Richtlinie 2007/36/EG v. 11. Juli 2007, ABl. 2007 Nr. L 184, 17.

- 93 Des Weiteren müssen die Mitgliedstaaten den Unternehmen gestatten, den Aktionären die Teilnahme an der Hauptversammlung in elektronischer Form anzubieten, Art. 8. Als Formen der Teilnahme nennt die Richtlinie die Direktübertragung, Art. 8 Abs. 1 lit. a), die Zweiweg-Direktverbindung, Art. 8 Abs. 1 lit. b), und sonstige Verfahren, die es ermöglichen das Stimmrecht auszuüben, ohne in der Versammlung persönlich anwesend zu sein oder einen Vertreter zu bestimmen, Art. 8 Abs. 1 lit. c). Daneben erlauben die Mitgliedstaaten auch die Abstimmung mittels Brief, Art. 12. Als weitere Erleichterung der Stimmabgabe sind die Mitgliedstaaten verpflichtet, die Bestellung eines Vertreters zu erlauben. Der Vertreter hat die gleichen Rechte wie der Aktionär, Art. 10 Abs. 1 S. 2. Er ist verpflichtet, Interessenskonflikte offenzulegen (Art. 10 Abs. 3) und muss das Stimmrecht entsprechend den Anweisungen des Vertretenen ausüben, Art. 10 Abs. 4.
- 94 Eine Umsetzung der Richtlinie ist in Deutschland durch das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) erfolgt.²³⁸ Allerdings bestand in Deutschland nur ein geringfügiger Anpassungsbedarf im Bereich der elektronischen Stimmrechtsabgabe.²³⁹

IV. Publizitätspflichten für Kapitalmärkte

1. Relevanz des Kapitalmarktrechts für Unternehmen

a) Überblick über die kapitalmarktrechtlichen Richtlinien

- 95 Unternehmen sind regelmäßig auf Fremdkapital angewiesen. Dieses können nicht nur Banken, sondern auch Börsen zur Verfügung stellen. Für börsennotierte Unternehmen gelten zahlreiche Informationspflichten, die eine ausreichende Information der Investoren sicherstellen sollen. Es gilt deshalb das Zusammenspiel von gesellschaftsrechtlichen und kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten kurz darzustellen.²⁴⁰
- 96 Im Rahmen kapitalmarktrechtlicher Informationspflichten kann man zwischen Primärmarkt und Sekundärmarkt unterscheiden.²⁴¹ Der Primärmarkt umfasst den erstmaligen Absatz von Wertpapieren. Zur Information des Anlegers dienen bisher vor allem der Börsenzulassungssprospekt, der Unternehmensbericht und der Verkaufsprospekt. Auf dem Sekundärmarkt werden die Wertpapiere dann gehandelt. Hier stehen vor allem die Regelpublizität, wie Zwischenberichts-, Halbjahres- und Jahresbericht, und die anlassbezogene Publizität, wie Ad-hoc-Publizität, Insiders' Dealing und Beteiligungspublizitätspflichten als Informationsgrundlage im Vordergrund. Die kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten stehen im besonderem Maße unter dem Gebot der Effizienz,²⁴² in letzter Zeit wird die Informationsüberflutung („Information overload“) beklagt; Abhilfe versuchen Zusammenfassungen zu schaffen, wie etwa die Prospektzusammenfassung.²⁴³
- 97 Alle Informationspflichten beruhen unmittelbar auf europäischen Grundlagen.²⁴⁴ Maßgeblich waren hier auf dem Primärmarkt zunächst die Börsenzulassungs-RL 79/279/EWG, die Börsenzulassungssprospekt-RL 80/390/EWG, die Zwischenberichts-RL 82/121/EWG, die Beteiligungstransparenz-RL 88/627/EWG sowie die Emissionsprospekt-RL 89/298/EWG.²⁴⁵ Diese wurden dann von der Kapitalmarktpublizitäts-RL 2001/34/EG²⁴⁶ abgelöst, die dann aber wieder in die Prospekt-

238 S. Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) v. 30.7.2009, BGBl. I, S. 2479.

239 Kort, NZG 2007, 653, 655.

240 S. bereits oben Fn 32.

241 Loistl, Kapitalmarkttheorie, 3. Aufl. 1994, S. 15; Clausen, Bank- und Börsenrecht, 3. Aufl. 2003, § 9, Rn 1 a.

242 Möllers, AcP 208 (2008), 1; s. auch Köndgen, in: Fleischer/Zimmer (Hrsg.), Effizienz als Regelungsziel im Handels- und Wirtschaftsrecht, Beiheft ZHR 2009, S. 100; Sester, ZGR 2009, 310.

243 § 5 Abs. 2 WpPG, beruhend auf der Prospektrichtlinie 2003/71/EG. Weitere Vorschläge s. Möllers/Kernchen, ZGR 2011, 1 ff.

244 Für einen Überblick s. Hopt, in: Grundmann (Hrsg.), 2000, S. 307 ff.

245 Börsenzulassungs-RL 79/279/EWG v. 16.3.1979, ABl. 1979 Nr. L 66, 21; Börsenzulassungssprospekt-RL 80/390/EWG v. 17.3.1980, ABl. 1980 Nr. L 100, 1; Zwischenberichts-RL 82/121/EWG v. 15.2.1982, ABl. 1982 Nr. L 48, 26; Beteiligungstransparenz-RL 88/627/EWG v. 12.12.1988, ABl. 1988 Nr. L 124, 8; Emissionsprospekt-RL 89/298/EWG v. 17.4.1989, ABl. 1989 Nr. L 124, 8.

246 Die Kapitalmarktpublizitäts-RL 2001/34/EG v. 28.5.2001, ABl. 2001 Nr. L 184, 1, bereinigt ABl. 2001 Nr. L 217, 18.

RL 2003/71/EG (s. unten 2), die Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG sowie die Transparenz-RL 2004/109/EG zerlegt wurde.²⁴⁷ Die Informationspflichten auf dem Sekundärmarkt werden durch die Transparenz-RL 2004/109/EG, die Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG²⁴⁸ und die Übernahmeangebot-RL 2004/25 geregelt (s. unten V.1). Pflichten der Finanzintermediäre regelt die MiFiD-RL 2004/39/EG,²⁴⁹ welche die Wertpapierdienstleistungs-RL 93/22/EWG²⁵⁰ ersetzt.

Die neuen Richtlinien sind ein wesentlicher Bestandteil des EU-Aktionsplans für Finanzdienstleistungen (FSAP)²⁵¹ zur Schaffung eines integrierten Finanzbinnenmarktes. Bei den neueren Richtlinien handelt es sich um Rahmenrichtlinien, die im Rahmen des sog. Komitologieverfahrens oder Lamfalussy-Verfahrens²⁵² von der Kommission inhaltlich durch weitere Durchführungsrichtlinien und Verordnungen auszufüllen und zu präzisieren sind. Die Kommission wird hierbei vom Ausschuss der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (Committee on European Securities Regulators – CESR), vom Europäischen Wertpapierausschuss (European Securities Committee – ESC), vom Ausschuss der Europäischen Bankenaufsicht (Committee of European Banking Supervisors – CEBS) und weiteren Ausschüssen unterstützt.²⁵³

Die Finanzkrise hat weiteren Handlungsbedarf offenbart: Der Larosière Bericht²⁵⁴ hat eine Aufwertung der Ausschüsse und damit ein dreiteiliges Aufsichtsregime auf europäischer Ebene vorgeschlagen, das von der Kommission aufgenommen wurde.²⁵⁵ Im Jahr 2010 schuf die ESMA-VO Nr. 1095/2010²⁵⁶ ein Europäisches Finanzaufsichtssystem („European System of Financial Supervisors“/ESFS) bestehend aus den nationalen Finanzaufsichtsbehörden und den Europäischen Aufsichtsbehörden („European Supervisory Authorities“/ESA). Die ESA besteht wiederum aus einer Europäischen Bankenaufsichtsbehörde („European Banking Authority“/EBA),²⁵⁷ einer Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung („European Insurance and Occupational Pensions Authority“/EIOPA)²⁵⁸ und einer Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde („European Securities and Markets Authority“/ESMA).²⁵⁹ Die ESMA arbeitet zudem mit dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken („European Systemic Risk Board“/ESRB) zusammen, Artt. 2 Abs. 3, 36.²⁶⁰

247 Von gesetzgeberischem „Kindermord“ spricht Grundmann, Rn 656.

248 Diese ersetzt die bisherige Richtlinie 89/592/EWG des Rates v. 13.11.1989 zur Koordinierung der Vorschriften betreffend Insider-Geschäfte, ABl. 1989 Nr. L 334, 30.

249 Finanzinstrumente-RL (MiFiD) 2004/39/EG v. 21.4.2004, ABl. 2004 Nr. L 145, 1.

250 Wertpapierdienstleistungs-RL 93/22/EWG v. 10.5.1993, ABl. 1993 Nr. L 141, 27.

251 Aktionsplan der Kommission zur Umsetzung des Finanzmarktraumens v. 11.5.1999, KOM(1999) 232 endg.

252 S. zu dem vierstufigen Rechtsetzungskonzept den Schlussbericht des Ausschusses der Weisen über die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte unter dem Vorsitz von Baron Alexandre Lamfalussy v. 15.2.2001, S. 10 (http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_de.pdf).

253 Weiterführend Möllers, ZEuP 2008, 480 ff; Kopp-Colombi/Lenz, AG 2002, 24, 25 f; Seitz, BKR 2002, 340, 341 f.

254 Larosière Group, Report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU v. 25.2.2009, abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_de.pdf.

255 Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission über die Europäische Finanzaufsicht v. 27.5.2009, KOM(2009)252 endg. 10, S. 9.

256 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), ABl. EU 2010 Nr. L 331, 84.

257 Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), ABl. EU 2010 Nr. L 331, 12.

258 Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), ABl. EU 2010 Nr. L 331, 48.

259 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), ABl. EU 2010 Nr. L 331, 84.

260 Zum Ganzen s. Hopt, NZG 2009, 1401 ff; Möllers, NZG 2010, 285 ff.

b) Zum Zusammenwirken von gesellschaftsrechtlichen und kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten

- 100 Auf europäischer Grundlage basieren die gesellschaftsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften. Daneben gibt es nationale Informationspflichten des Unternehmens und Informationsansprüche des Aktionärs. In Deutschland hat das Transparenz- und Publizitätsgesetz²⁶¹ mit verschiedenen Maßnahmen den Corporate Governance Kodex (siehe oben Rn 85) verrechtlicht. Neben der Erklärungs- pflicht nach § 161 AktG werden nach § 285 HGB die Pflichtangaben im Anhang des Jahres- abschlusses um eine Nr. 16 mit dem Inhalt ergänzt, dass die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und wo sie öffentlich zugänglich gemacht worden ist. Eine entsprechende Pflicht besteht für den Konzernanhang gem. § 314 Abs. 1 Nr. 8 HGB. Neben dem Jahresabschluss ist die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung im elektronischen Bundesanzeiger gem. § 325 HGB einzureichen.
- 101 Daneben hat ein Unternehmen den Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung von mehr als 25% an einer anderen Kapitalgesellschaft mit Sitz im Inland mitzuteilen, § 21 Abs. 1 S. 1 AktG. Für börsennotierte Gesellschaften gelten dagegen die §§ 21 ff WpHG. Der Aktionär hat in der Hauptversammlung ein Auskunftsrecht, § 131 Abs. 1 AktG. Macht der Aktionär sein Auskunftsrecht geltend, muss der Vorstand auf der Hauptversammlung alle die Gesellschaft und ihre Angelegenheiten betreffenden Fragen beantworten.²⁶² Diese einzelnen Pflichten haben zum Teil kapitalmarktrechtliche Relevanz. So gilt die Rechnungslegung unmittelbar für die Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Jahresfinanz- und Halbjahresfinanzberichts. Zusammenfassend lässt sich das Zusammenspiel zwischen gesellschaftsrechtlichen und kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten wie folgt darstellen.²⁶³
- 102 Übersicht: Gesellschaftsrechtliche und kapitalmarktrechtliche Publizitätspflichten

Gesellschaftsrechtliche Publizität					
Euro- päisches Recht	Gründungspublizität Publizitäts-RiL 2009/101/EG	Bilanz-RiL 2013/34/EU IFSR-VO Nr. 1606/2002	Art. 20 Bilanz-RiL 2013/24/EG	(-)	(-)
Nationales Recht	§ § 39 f. AktG	§ § 264 ff., 325 ff. HGB	Erklärungs- pflicht zu DCGK, § 161 AktG	Auskunftsrecht § 131 AktG	Beteiligungstran- sparenz § § 20 f. AktG

Kapitalmarktrechtliche Publizität									
Primärmarkt					Sekundärmarkt				
Regelpublizität					Ereignisabhängige Publizität				
Börsenzulassungs- prospekt	Jahres-/ Halbjahres- finanz-bericht	Quartals- mitteilung	Beteiligungs- transparenz	Ad-Hoc- Publizität	Directors' Dealing	Insider- verzeich- nis	Über- nahme- angebot		
Euro- päisches Recht	Prospekte-RiL 2003/71/EG, geändert durch RiL 2010/73/EU + Durchführungs-VO	Transparenz-RiL 2004/109/EG		(-)	Marktmissbrauchs-RiL 2003/6/EG + Durchführungs-VO		Über- nahme- RiL 2004/25/ EG		
Nationa- les Recht	§ § 3 f. WpPG	§ § 37v, w, y WpHG	§ 37x WpHG	§ § 21 ff. WpHG	§ § 25a, 27a WpHG	§ 15 WpHG	§ 15a WpHG	§ 15 b WpHG	§ 10 WpÜG

261 Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) v. 19.7.2002, BGBl. I, S. 2681.

262 Weitere Auskunftsansprüche ergeben sich aus den §§ 293 g Abs. 3, 295 Abs. 1 S. 2, Abs. 2 S. 3, 326 AktG. § 293 g Abs. 3 AktG wurde anstelle des § 93 Abs. 4 AktG 1965 eingeführt.

263 S. Möllers, in: Möllers/Rotter (Hrsg.), § 2; eine Übersicht ohne europäische Bezüge findet sich in § 2, Rn 50.

2. Informationspflichten auf dem Primärmarkt (Prospektpflicht) – Die Prospekt-RL 2003/71/EG und VO EG Nr. 809/2004

Die früher maßgeblichen Richtlinien – Börsenprospekt-RL 80/390/EWG und Emissionsprospekt-RL 89/298/EWG – erlaubten verschiedene Prospekte, je nach dem, auf welchem Markt die Wertpapiere des Unternehmens zugelassen waren. So unterschied man bislang zwischen dem Börsenzulassungsspekt, dem Unternehmensbericht und dem Verkaufsprospekt. Die Prospekt-RL 2003/71/EG²⁶⁴ ersetzt die Börsenprospekt-RL 80/390/EWG und die Emissionsprospekt-RL 89/298/EWG. Sie wird durch die VO (EG) Nr. 809/2004 weiter präzisiert.²⁶⁵ Der Ausschuss der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (CESR) hat in mehreren Stellungnahmen häufige Fragen in Zusammenhang mit Wertpapierprospekten zusammengefasst und beantwortet.²⁶⁶ Ebenso hat er eine Empfehlung zur Durchführungsverordnung (EG) Nr. 809/2004 auf Stufe 3 des Lamfalussy-Verfahrens abgegeben.²⁶⁷ Die Prospekt-RL 2003/71/EG schafft nun einen einheitlichen Standard für das Prospekt unabhängig vom Marktsegment. Nach neuem Recht verpflichtet nicht mehr nur die Zulassung des Wertpapiers auf einem Markt zur Erstellung eines Prospektes, Art. 3 Abs. 3. Für die Prospektpflicht reicht vielmehr schon ein „öffentliches Angebot“, Art. 3 Abs. 1 iVm Art. 2 Abs. 1 lit. d). Nach Prüfung und Billigung durch die Aufsichtsbehörde ist das Prospekt zu veröffentlichen, Art. 13 f. Die Bescheinigung über die Billigung, die sog. Notifizierung (Art. 18), schafft einen „Europäischen Pass“; die erneute Prüfung durch die Behörde des Aufnahme staates entfällt, Art. 17 Abs. 1.

Mit Art. 1 des Prospekttrichtlinie-Umsetzungsgesetzes wurde in Deutschland das sog. **Wertpapierprospektgesetz (WpPG)**²⁶⁸ erlassen. Die bisherige Differenzierung der Prospekte danach, ob ein öffentliches Angebot von Wertpapieren oder eine Börsenzulassung erfolgen soll, entfällt. Die bestehende Zersplitterung der Zuständigkeiten hinsichtlich der Prospektprüfung wurde beendet, da nun die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die zentrale zuständige Prospektprüfstelle ist, sowohl für öffentlich angebotene Wertpapiere als auch für solche Wertpapiere, die zur Börse zugelassen werden.²⁶⁹

Der Prospekt soll dem Anleger ein fundiertes Urteil über Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, Finanzlage, Gewinne und Verluste sowie die Zukunftsaussichten des Emittenten ermöglichen,²⁷⁰ Art. 5 Abs. 1. Hierzu ist eine Fülle von Einzelinformationen erforderlich.²⁷¹ Zudem ordnet die Prospekt-RL 2003/71/EG eine zivilrechtliche Haftung an, Art. 6.²⁷² Hier gelten weiterhin die schon bestehenden § 13 VerkProspG iVm §§ 47 – 47 BörsG, § 13 a VerkProspG.

3. Informationspflichten auf dem Sekundärmarkt

Die Informationspflichten auf dem Sekundärmarkt werden durch die Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG, die Transparenz-RL 2004/109/EG und die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG geregelt sowie einer Reihe von konkretisierender Durchführungsrichtlinien.

264 Prospekt-RL 2003/71/EG v. 4.11.2003 ABL 2003 Nr. L 345, 64.

265 VO (EG) Nr. 809/2004 v. 29.4.2004, ABL 2004 Nr. L 149, 1, berichtigt ABL 2004 Nr. L 215, 3.

266 Frequently asked questions regarding Prospectuses: Common positions agreed by CESR Members, 6th Updated Version – August 2008, CESR/ 08–602, abrufbar unter <http://www.kapitalmarktrecht-im-internet.eu>.

267 CESR's recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n° 809/2004, CESR/ 05–054 b, abrufbar unter <http://www.kapitalmarktrecht-im-internet.eu>.

268 Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist (Wertpapierprospektgesetz – WpPG) v. 22.6.2005, BGBl. I, S. 1698, zuletzt geändert durch Gesetz vom 19.12.2008, BGBl. I, S. 2794.

269 Weber, NJW 2004, 3674, 3677 sowie die Stellungnahme des Bundesrates, BT-Drucks. 15/5219. Zum bisherigen Recht s. Fleischer, BKR 2004, 339.

270 Zur Frage, über welchen Sachverstand der Anleger zur Beurteilung der Finanzlage verfügen muss, s. Fleischer, S. 42 ff; Wieneke, NZG 2005, 109, 111.

271 S. Art. 5 Abs. 2, Art. 7 sowie die Anhänge I – IV und die VO (EG) Nr. 809/2004.

272 S. hierzu jetzt umfangreich Hopt/Voigt (Hrsg.); Holzborn/Israel, ZIP 2005, 1668, 1675. Bisher gab es in Deutschland schon eine Börsenprospekthaftung gem. §§ 44 f BörsG.

a) Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG

- 107 Die ergebnisabhängige Publizität ist überwiegend in der Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG²⁷³ sowie in deren drei Durchführungsrichtlinien und einer Verordnung²⁷⁴ konkretisiert: Die Ad-hoc-Publizität, Director's Dealings und das Führen von Insiderverzeichnissen.
- 108 Die Ad-hoc-Publizität steht in engem Zusammenhang mit dem Insiderrecht: Insiderinformationen können nicht mehr missbraucht werden, sobald sie der Öffentlichkeit bekannt gegeben wurden. Die Voraussetzungen der Ad-hoc-Publizität nehmen unmittelbar auf den Insiderbegriff Bezug. Der Emittent von Wertpapieren hat eine neue, nicht öffentlich bekannte und ihn betreffende Insiderinformation unverzüglich zu veröffentlichen, wenn sie geeignet ist, den Börsenpreis erheblich zu beeinflussen, Art. 6 Abs. 1, 1 Nr. 1.
- 109 Zudem sieht die Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG die Verpflichtung vor, dass Personen mit Führungsaufgaben, wenn sie Wertpapiere der eigenen Gesellschaft erwerben oder veräußern, dies unverzüglich der Aufsichtsbehörde und dem Anlegerpublikum mitteilen, Art. 6 Abs. 4. Die Kenntnis über solche Transaktionen ist für den Markt häufig von großer Bedeutung, da diese Anhaltspunkte für die Einschätzung der weiteren Geschäftsaussichten durch die Unternehmensleitung geben.²⁷⁵ Die Emittenten haben des Weiteren Insiderverzeichnisse zu führen, welche die Personen aufzuführen haben, die Zugang zu Insiderinformationen haben, Art. 6 Abs. 3 Unterabs. 3.
- 110 Die Richtlinie untersagt zudem Insidergeschäfte und Marktmanipulationen, vgl. Artt. 4, 5. Der EuGH hat inzwischen Gelegenheit gehabt, in verschiedenen Entscheidungen den Insiderbegriff zu präzisieren.²⁷⁶
- 111 Das Ende Oktober 2004 in Kraft getretene Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG)²⁷⁷ setzt die Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG in den §§ 15, 15 a, 15 b etc. WpHG um. Die Richtlinie verlangt wirksame und abschreckende Sanktionen, Art. 14. Deutschland hatte schon vorher – vorausseilend – eine Reihe von Pflichten²⁷⁸ mit dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz²⁷⁹ und zivilrechtliche Schadensersatzansprüche mit den §§ 37 b, 37 c WpHG eingeführt.²⁸⁰ Der BGH hatte einen Schadensersatzanspruch wegen fehlerhafter Ad-hoc-Mitteilung aufgrund einer Verletzung des § 826 BGB²⁸¹ bzw. wegen §§ 37 b, c WpHG²⁸² zugesprochen. Für Verletzungen des Insiderverbotes und der Kurspreismanipulation fehlen dagegen spezialgesetzliche Schadensersatzansprüche. Ob weitere Informationspflichten Schutzcharakter im Sinne von § 823 Abs. 2 BGB besitzen, ist heftig

273 Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG v. 28.1.2003, ABl. 2003 Nr. L 96, 16; s. *Grimmelvon Buttlar*, WM 2003, 901; *Möllers*, in: Möllers/Rotter (Hrsg.), § 17, Rn 11 ff; *Büche*, Die Neuregelung der Pflicht zur Ad-hoc-Publizität im Zuge der Vervollendung des Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen, Diss. Augsburg 2005.

274 Durchführungs-RL 2003/124/EG v. 24.12.2003, ABl. 2003 Nr. L 339, 70; RL 2003/125/EG v. 22.12.2003, ABl. 2003 Nr. L 229, 73; RL 2004/72/EG v. 29.4.2004, ABl. 2004 Nr. L 162, 70 und VO (EG) Nr. 2273/2003 v. 22.12.2003, ABl. 2003 Nr. L 366, 33.

275 S. hierzu <http://www.insiderdaten.de>.

276 EuGH, Rs. C-384/02 (Knud Grøngaard und Allan Bang), Slg 2005, I-9939; EuGH, Rs. C-391/04 (Georgikas), Slg 2007, I- 3741; EuGH, Rs. C-45/08 (Spector Photo Group), Slg 2009, I-12073; EuGH, Rs. C-19/11 (Markus Gerl/Daimler), NJW 2012, 2787 m. Anmerkungen Möllers/Seidenschwann, NJW 2012, 2762 ff.

277 S. Anlegerschutzverbesserungsgesetz v. 1.7.2004, BGBl. I, S. 2630; *Holzborn/Israel*, WM 2004, 1948; *Kuthe*, ZIP 2004, 883; *Ziemons*, NZG 2004, 537; *Diekmann/Sustmann*, NZG 2004, 929; *Spindler*, NJW 2004, 3449, 3451; *Bürgers*, BKR 2004, 424; *Cahn*, Der Konzern 2005, 5; *Simon*, Der Konzern 2005, 13. Das europäische und deutsche Gesetzgebungsverfahren findet sich unter <http://www.kapitalmarktrecht-im-internet.eu/de/wiki/28.htm>.

278 S. zB § 15 a WpHG s. hierzu *Schneider*, BB 2002, 1817 ff; *Schneider*, AG 2002, 473 ff.

279 Viertes Finanzmarktförderungsgesetz (FFG) v. 21.6.2002, BGBl. I, S. 2010.

280 Hierzu umfassend *Möllers/Leisch*, in: Möllers/Rotter (Hrsg.), § 14; *dies.*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, §§ 37 b, c.

281 BGH, 19.7.2004, II ZR 402/02, BGHZ 160, 149 – Infomatec m. Anm. Möllers, JZ 2005, 75 ff; BGH, 9.5.2005, II ZR 287/02, NJW 2005, 2450 – EM.TV; hierzu Möllers, BB 2005, 1637; *Kort*, NZG 2005, 708; BGH, 3.3.2008, II ZR 310/06, NZG 2008, 286 – Comroad; hierzu Möllers, NZG 2008, 413 ff.

282 BGH, 13.12.2011, XI ZR 51/10, BGHZ 192, 90 – IKB; ausführlich *Möllers/Leisch*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, §§ 37 b, c.

umstritten, so etwa hinsichtlich des Insiderverstoßes,²⁸³ der Marktmanipulation,²⁸⁴ Directors' Dealings²⁸⁵ oder des Führens von Insiderverzeichnissen.²⁸⁶ Zudem existiert nun mit dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG)²⁸⁷ die Möglichkeit, in einem Musterverfahren ein Feststellungsziel rechtlich für alle Parteien bindend klären zu lassen. Das Gesetz ist inzwischen novelliert worden und gilt nun bis zum 1.1.2020.²⁸⁸

b) Transparenz-RL 2004/109/EG

Mit der Transparenz-RL 2004/109/EG bezweckt die EU ein gemeinschaftsweit einheitliches Transparenz- und Informationsniveau, das den Zielen eines soliden Anlegerschutzes und der Markteffizienz gerecht wird.²⁸⁹ Sie wird durch die RL 2007/14/EG ergänzt.²⁹⁰ Der Emittent ist zu jährlichen (Art. 4) und halbjährlichen (Art. 5) Finanzberichten verpflichtet. Der Jahresfinanzbericht umfasst den geprüften Jahresabschluss, den Lagebericht sowie eine Versicherung der verantwortlichen Organmitglieder, dass die im Jahresfinanzbericht enthaltenen Informationen mit den Tatsachen übereinstimmen und der Bericht frei von Auslassungen ist, die seine Aussagekraft beeinträchtigen könnten („Bilanzeid“, Art. 4 Abs. 2 lit. c). Eine vergleichbare Versicherung muss auch der Halbjahresfinanzbericht enthalten, Art. 5 Abs. 2 lit. c). Ähnlichkeiten mit dem Sarbanes-Oxley-Act,²⁹¹ der einen Eid des Vorstandes für Bilanzen vorsieht, sind insoweit unverkennbar. Bedeutend ist die Tatsache, dass sowohl der Jahres- als auch der Halbjahresfinanzbericht die Vorgaben der IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 einhalten muss, Art. 4 Abs. 3, 5 Abs. 3. Der Bezug zum gesellschaftsrechtlichen Rechnungslegungsrecht ist damit unmittelbar hergestellt.

Auf europäischer Ebene neu ist die Regelung, dass das Unternehmen für das erste und das dritte Quartal des Geschäftsjahres bestimmte Finanzinformationen durch sog. Zwischenmitteilungen offen zu legen hat, Art. 6. In Deutschland sahen eine Reihe von privatrechtlichen Regelwerken bisher schon eine Quartalsberichterstattung vor.²⁹² Ursprünglich sollte zudem mit einer unionsweit einheitlichen Quartalsinformationspflicht auch eine Angleichung an die US-amerikanischen Vorschriften erfolgen, die bereits seit 1946 Quartalsberichte verlangen.²⁹³ Die Einführung dieser Quartalsberichtsspflicht war allerdings auch wegen der hohen Kosten und des Einflusses saisonaler Sondereinflüsse nicht unumstritten.²⁹⁴ Die Europäische Kommission hat daher der Kritik Rechnung getragen und den Umfang der Pflicht zur Zwischenmitteilung (Quartalsberichtsspflicht) deutlich reduziert. Im Unterschied zur Halbjahresberichtsspflicht genügt für die Quartalsberichte nicht eine Rechnungslegung nach IFRS, sondern eine tabellarische Übersicht über Nettoumsatzerlöse und das

283 § 13 WpHG. Ablehnend wegen des fehlenden Nachweises der Kausalität nach geltendem Recht s. Assmann, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 14, Rn 208 ff. In den USA ist eine zivilrechtliche Haftung bei Insiderverstößen denkbar. Beruhend auf dem Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act 1988, 15 U.S.C.A. § 78t-1(a). Der Nachweis der konkreten Kausalität ist nicht erforderlich, weil es ausreicht, zur selben Zeit wie der Insider gekauft bzw verkauft zu haben S. In Re American Business Computers Corp. Securities Regulation Litigation, 1994 WL 848690 [1995 Transfer Binner] Fes. Sec. L. Pre. (CCH) S.D.N.Y. 1994.

284 § 20 a WpHG. Ablehnend BGH, 13.12.2011, XI ZR 51/10, BGHZ 192, 90 Rn 19 ff. - IKB.

285 § 15 a WpHG. Ablehnend Heinrich, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 15 a, Rn 84; Sethe, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 15 a, Rn 140; Zimmer/Osterloh, in: Schwark, KMRK, 4. Aufl. 2010, § 15 a, Rn 110.

286 § 15 b WpHG. Ablehnend Sethe, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 15 b, Rn 84.

287 Gesetz zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren v. 16.8.2005, BGBl. I, S. 2437, s. hierzu Möllers/Weichert, NJW 2005, 2737 ff.; Reuschle, Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz, 2006; Hess/Reuschle/Veil (Hrsg.), KK-KapMuG, 2007.

288 Gesetz zur Reform des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes und zur Änderung anderer Vorschriften v. 19.10.2012, BGBl. I, S. 2182; Möllers/Leisch, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, §§ 37 b, c, Rn 523 ff.

289 Erwägungsgrund 1 der Transparenz-RL 2004/109/EG v. 15.12.2004, ABl. 2004 Nr. L 390, 38.

290 RL 2007/14/EG v. 8.3.2007, ABl. 2007 Nr. L 69, 27.

291 S. Sarbanes-Oxley-Act, 15 U.S.C. § 409 (2003), Lanfermann/Maul, DB 2002, 1725 ff.

292 Das gilt für den DAX-30, M-DAX, Tec-DAX, S-DAX und das bisherige Regelwerk des Neuen Marktes, s. Abschn. 2 Ziff. 7.1., s. Ammedick/Strieder. Im Übrigen kennen Österreich, Belgien, Spanien, Frankreich, Finnland, Griechenland, Italien und Portugal gesetzliche Vorgaben für Quartalsberichte.

293 Begründung des Vorschlags der EG-Kommission für eine neue Transparenz-RL v. 22.3.2003, KOM(2003) 138, S. 16, 20; s. auch Merku/Göthel, RIW 2003, 23 ff.

294 Die Porsche AG hat beispielsweise den M-DAX verlassen, s. zB SZ v. 25.3.2003, S. 20.

a) Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG

- 107 Die ergebnisabhängige Publizität ist überwiegend in der Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG²⁷³ sowie in deren drei Durchführungsrichtlinien und einer Verordnung²⁷⁴ konkretisiert: Die Ad-hoc-Publizität, Director's Dealings und das Führen von Insiderverzeichnissen.
- 108 Die Ad-hoc-Publizität steht in engem Zusammenhang mit dem Insiderrecht: Insiderinformationen können nicht mehr missbraucht werden, sobald sie der Öffentlichkeit bekannt gegeben wurden. Die Voraussetzungen der Ad-hoc-Publizität nehmen unmittelbar auf den Insiderbegriff Bezug. Der Emittent von Wertpapieren hat eine neue, nicht öffentlich bekannte und ihn betreffende Insiderinformation unverzüglich zu veröffentlichen, wenn sie geeignet ist, den Börsenpreis erheblich zu beeinflussen, Art. 6 Abs. 1, 1 Nr. 1.
- 109 Zudem sieht die Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG die Verpflichtung vor, dass Personen mit Führungsaufgaben, wenn sie Wertpapiere der eigenen Gesellschaft erwerben oder veräußern, dies unverzüglich der Aufsichtsbehörde und dem Anlegerpublikum mitteilen, Art. 6 Abs. 4. Die Kenntnis über solche Transaktionen ist für den Markt häufig von großer Bedeutung, da diese Anhaltspunkte für die Einschätzung der weiteren Geschäftsaussichten durch die Unternehmensleitung geben.²⁷⁵ Die Emittenten haben des Weiteren Insiderverzeichnisse zu führen, welche die Personen aufzuführen haben, die Zugang zu Insiderinformationen haben, Art. 6 Abs. 3 Unterabs. 3.
- 110 Die Richtlinie untersagt zudem Insidergeschäfte und Marktmanipulationen, vgl. Artt. 4, 5. Der EuGH hat inzwischen Gelegenheit gehabt, in verschiedenen Entscheidungen den Insiderbegriff zu präzisieren.²⁷⁶
- 111 Das Ende Oktober 2004 in Kraft getretene Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG)²⁷⁷ setzt die Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG in den §§ 15, 15 a, 15 b etc. WpHG um. Die Richtlinie verlangt wirksame und abschreckende Sanktionen, Art. 14. Deutschland hatte schon vorher – vorausseilend – eine Reihe von Pflichten²⁷⁸ mit dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz²⁷⁹ und zivilrechtliche Schadensersatzansprüche mit den §§ 37 b, 37 c WpHG eingeführt.²⁸⁰ Der BGH hatte einen Schadensersatzanspruch wegen fehlerhafter Ad-hoc-Mitteilung aufgrund einer Verletzung des § 826 BGB²⁸¹ bzw. wegen §§ 37 b, c WpHG²⁸² zugesprochen. Für Verletzungen des Insiderverbotes und der Kurspreismanipulation fehlen dagegen spezialgesetzliche Schadensersatzansprüche. Ob weitere Informationspflichten Schutzcharakter im Sinne von § 823 Abs. 2 BGB besitzen, ist heftig

273 Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG v. 28.1.2003, ABl. 2003 Nr. L 96, 16; s. *Grimme/von Buttlar*, WM 2003, 901; *Möllers*, in: *Möllers/Rotter* (Hrsg.), § 17, Rn 11 ff; *Büche*, Die Neuregelung der Pflicht zur Ad-hoc-Publizität im Zuge der Vervollendung des Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen, Diss. Augsburg 2005.

274 Durchführungs-RL 2003/124/EG v. 24.12.2003, ABl. 2003 Nr. L 339, 70; RL 2003/125/EG v. 22.12.2003, ABl. 2003 Nr. L 229, 73; RL 2004/72/EG v. 29.4.2004, ABl. 2004 Nr. L 162, 70 und VO (EG) Nr. 2273/2003 v. 22.12.2003, ABl. 2003 Nr. L 366, 33.

275 S. hierzu <http://www.insiderdaten.de>.

276 EuGH, Rs. C-384/02 (Knud Grungaard und Allan Bang), Slg 2005, I-9939; EuGH, Rs. C-391/04 (Georgikas), Slg 2007, I-3741; EuGH, Rs. C-45/08 (Spector Photo Group), Slg 2009, I-12073; EuGH, Rs. C-19/11 (Markus Gertl/Daimler), NJW 2012, 2787 m. Anmerkungen *Möllers/Seidenschwamm*, NJW 2012, 2762 ff.

277 S. Anlegerschutzverbesserungsgesetz v. 1.7.2004, BGBl. I, S. 2630; *Holzborn/Israel*, WM 2004, 1948; *Kutbe*, ZIP 2004, 883; *Ziemons*, NZG 2004, 537; *Diekmann/Sustmann*, NZG 2004, 929; *Spindler*, NJW 2004, 3449, 3451; *Bürgers*, BKR 2004, 424; *Cahn*, Der Konzern 2005, 5; *Simon*, Der Konzern 2005, 13. Das europäische und deutsche Gesetzgebungsverfahren findet sich unter <http://www.kapitalmarktrecht-im-internet.eu/de/wiki/28.htm>.

278 S. zB § 15 a WpHG s. hierzu *Schneider*, BB 2002, 1817 ff; *Schneider*, AG 2002, 473 ff.

279 Viertes Finanzmarktförderungsgesetz (FFG) v. 21.6.2002, BGBl. I, S. 2010.

280 Hierzu umfassend *Möllers/Leisch*, in: *Möllers/Rotter* (Hrsg.), § 14; *dies.*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, §§ 37 b, c.

281 BGH, 19.7.2004, II ZR 402/02, BGHZ 160, 149 – Infomatec m. Anm. *Möllers*, JZ 2005, 75 ff; BGH, 9.5.2005, II ZR 287/02, NJW 2005, 2450 – EM.TV; hierzu *Möllers*, BB 2005, 1637; *Kort*, NZG 2005, 708; BGH, 3.3.2008, II ZR 310/06, NZG 2008, 286 – Comroad; hierzu *Möllers*, NZG 2008, 413 ff.

282 BGH, 13.12.2011, XI ZR 51/10, BGHZ 192, 90 – IKB; ausführlich *Möllers/Leisch*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, §§ 37 b, c.

umstritten, so etwa hinsichtlich des Insiderverstoßes,²⁸³ der Marktmanipulation,²⁸⁴ Directors' Dealings²⁸⁵ oder des Führens von Insiderverzeichnissen.²⁸⁶ Zudem existiert nun mit dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG)²⁸⁷ die Möglichkeit, in einem Musterverfahren ein Feststellungsziel rechtlich für alle Parteien bindend klären zu lassen. Das Gesetz ist inzwischen novelliert worden und gilt nun bis zum 1.1.2020.²⁸⁸

b) Transparenz-RL 2004/109/EG

Mit der Transparenz-RL 2004/109/EG bezweckt die EU ein gemeinschaftsweit einheitliches Transparenz- und Informationsniveau, das den Zielen eines soliden Anlegerschutzes und der Markteffizienz gerecht wird.²⁸⁹ Sie wird durch die RL 2007/14/EG ergänzt.²⁹⁰ Der Emittent ist zu jährlichen (Art. 4) und halbjährlichen (Art. 5) Finanzberichten verpflichtet. Der Jahresfinanzbericht umfasst den geprüften Jahresabschluss, den Lagebericht sowie eine Versicherung der verantwortlichen Organmitglieder, dass die im Jahresfinanzbericht enthaltenen Informationen mit den Tatsachen übereinstimmen und der Bericht frei von Auslassungen ist, die seine Aussagekraft beeinträchtigen könnten („Bilanzeid“, Art. 4 Abs. 2 lit. c). Eine vergleichbare Versicherung muss auch der Halbjahresfinanzbericht enthalten, Art. 5 Abs. 2 lit. c). Ähnlichkeiten mit dem Sarbanes-Oxley-Act,²⁹¹ der einen Eid des Vorstandes für Bilanzen vorsieht, sind insoweit unverkennbar. Bedeutend ist die Tatsache, dass sowohl der Jahres- als auch der Halbjahresfinanzbericht die Vorgaben der IFRS-VO (EG) Nr. 1606/2002 einhalten muss, Art. 4 Abs. 3, 5 Abs. 3. Der Bezug zum gesellschaftsrechtlichen Rechnungslegungsrecht ist damit unmittelbar hergestellt.

Auf europäischer Ebene neu ist die Regelung, dass das Unternehmen für das erste und das dritte Quartal des Geschäftsjahres bestimmte Finanzinformationen durch sog. Zwischenmitteilungen offen zu legen hat, Art. 6. In Deutschland sahen eine Reihe von privatrechtlichen Regelwerken bisher schon eine Quartalsberichtserstattung vor.²⁹² Ursprünglich sollte zudem mit einer unionsweit einheitlichen Quartalsinformationspflicht auch eine Angleichung an die US-amerikanischen Vorschriften erfolgen, die bereits seit 1946 Quartalsberichte verlangen.²⁹³ Die Einführung dieser Quartalsberichtspflicht war allerdings auch wegen der hohen Kosten und des Einflusses saisonaler Sondereinflüsse nicht unumstritten.²⁹⁴ Die Europäische Kommission hat daher der Kritik Rechnung getragen und den Umfang der Pflicht zur Zwischenmitteilung (Quartalsberichtspflicht) deutlich reduziert. Im Unterschied zur Halbjahresberichtspflicht genügt für die Quartalsberichte nicht eine Rechnungslegung nach IFRS, sondern eine tabellarische Übersicht über Nettoumsatzerlöse und das

283 § 13 WpHG. Ablehnend wegen des fehlenden Nachweises der Kausalität nach geltendem Recht s. Assmann, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 14, Rn 208 ff. In den USA ist eine zivilrechtliche Haftung bei Insiderverstößen denkbar. Beruhend auf dem Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act 1988, 15 U.S.C.A. § 78r-1(a). Der Nachweis der konkreten Kausalität ist nicht erforderlich, weil es ausreicht, zur selben Zeit wie der Insider gekauft bzw verkauft zu haben S. In Re American Business Computers Corp. Securities Regulation Litigation, 1994 WL 848690 [1995 Transfer Binner] Fes.Sec.L.Pre. (CCII) S.D.N.Y. 1994.

284 § 20 a WpHG. Ablehnend BGH, 13.12.2011, XI ZR 51/10, BGHZ 192, 90 Rn 19 ff - IKB.

285 § 15 a WpHG. Ablehnend Heinrich, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 15 a, Rn 84; Sethe, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 15 a, Rn 140; Zimmer/Osterloh, in: Schwark, KMRK, 4. Aufl. 2010, § 15 a, Rn 110.

286 § 15 b WpHG. Ablehnend Sethe, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 15 b, Rn 84.

287 Gesetz zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren v. 16.8.2005, BGBl. I, S. 2437, s. hierzu Möllers/Weichert, NJW 2005, 2737 ff; Reuschle, Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz, 2006; Hess/Reuschle/Veil (Hrsg.), KK-KapMuG, 2007.

288 Gesetz zur Reform des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes und zur Änderung anderer Vorschriften v. 19.10.2012, BGBl. I, S. 2182; Möllers/Leisch, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, §§ 37 b, c, Rn 523 ff.

289 Erwägungsgrund 1 der Transparenz-RL 2004/109/EG v. 15.12.2004, ABl. 2004 Nr. L 390, 38.

290 RL 2007/14/EG v. 8.3.2007, ABl. 2007 Nr. L 69, 27.

291 S. Sarbanes-Oxley-Act, 15 U.S.C. § 409 (2003), Lanfermann/Maul, DB 2002, 1725 ff.

292 Das gilt für den DAX-30, M-DAX, Tec-DAX, S-DAX und das bisherige Regelwerk des Neuen Marktes, s. Abschn. 2 Ziff. 7.1., s. Anmedick/Strieder. Im Übrigen kennen Österreich, Belgien, Spanien, Frankreich, Finnland, Griechenland, Italien und Portugal gesetzliche Vorgaben für Quartalsberichte.

293 Begründung des Vorschlags der EG-Kommission für eine neue Transparenz-RL v. 22.3.2003, KOM(2003) 138, S. 16, 20; s. auch Merkt/Göthel, RIW 2003, 23 ff.

294 Die Porsche AG hat beispielsweise den M-DAX verlassen, s. zB SZ v. 25.3.2003, S. 20.

Ergebnis nach Steuern und Erläuterungen; die Angabe zur voraussichtlichen Entwicklung des Emittenten ist freiwillig. Jahresfinanz-, Halbjahresbericht und Quartalsberichtserstattung wurden mit den §§ 37 v ff WpHG umgesetzt.

- 114 Börsennotierte Unternehmen müssen **Änderungen ihrer Beteiligungen** an anderen Unternehmen anzeigen. Hiermit soll der Missbrauch von Insiderwissen verhindert werden. Das Über- oder Unterschreiten bestimmter Beteiligungsschwellen (5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 75%) löst eine Mitteilungspflicht gegenüber dem Erwerber aus, Art. 9 Abs. 1. Hierdurch wird die Zielgesellschaft schon im Vorfeld des Übernahmerechts rechtlich geschützt. Der deutsche Gesetzgeber hat die Richtlinie überschießend umgesetzt, indem er eine weitere Schwelle bei 3% setzt (§ 21 Abs. 1 WpHG). Zudem wurden mit § 27 a WpHG zusätzliche Offenlegungspflichten eingeführt, wonach Investoren ab einer Meldeschwelle von 10% zur Offenlegung der Ziele ihres Investments verpflichtet sein können.²⁹⁵
- 115 Mangels Harmonisierung führt die Publikation von Kapitalmarktinformationen momentan noch zu einer enormen Vielfalt an Informationskanälen, so dass in vielen Mitgliedstaaten Informationen über ein und denselben Emittenten nicht über eine einzige, sondern nur über verschiedene Informationsquellen erhältlich sind. Dies steht im Gegensatz zu dem von der SEC in den USA eingeführten EDGAR-System und zu der von der französischen Aufsichtsbehörde COB etablierten SOPHIE-Datenbank, die einen einfachen und zentralen Zugang zu allen Informationen über den Emittenten gewährleisten. Während die Marktmissbrauchs-RL 2003/6/EG nur den Emittenten zur Veröffentlichung der Ad-hoc-Mitteilung im Internet verpflichtet, zielt die Transparenz-RL 2004/109/EG darüber hinaus: Die jeweiligen Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten sollen Leitlinien erstellen, um sämtliche für Anleger bedeutsame Informationen, die sich aus der Prospekt-, Marktmissbrauchs- und Transparenz-RL 2004/109/EG ergeben, auf einer elektronischen Plattform zur Verfügung zu stellen. Die Kommission hat auf Grundlage eines „technical advice“ des Ausschusses der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (CESR)²⁹⁶ eine Empfehlung zur Errichtung einer gemeinschaftsweiten Plattform ausgesprochen. Um den Systemen die nötige Flexibilität zu gewährleisten, erfolgt die Umsetzung nur auf freiwilliger Basis.²⁹⁷
- 116 Die Transparenz-RL 2004/109/EG wurde durch das Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister²⁹⁸ und das Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG²⁹⁹ umgesetzt. Die Mitgliedstaaten müssen sicherstellen, dass der Emittent oder das Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan haften, wenn gegen die Vorschriften zum Jahres-, Halbjahresfinanzbericht oder Zwischenbericht verstoßen wird, vgl Art. 7.³⁰⁰ Das Haftungsausmaß können die Mitgliedstaaten dagegen frei bestimmen.³⁰¹ Nach bisheriger Rechtslage kommt einzelnen Normen Schutzgesetzqualität nach § 823 Abs. 2 BGB zu.³⁰²

c) Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG

- 117 Für die Übernahme eines Unternehmens verpflichtet die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG die Bietergesellschaft, ein Übernahmeangebot zu publizieren, damit die Aktionäre der Bietergesellschaft entscheiden können, ob sie dieses Angebot annehmen.³⁰³

295 Gesetz zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (Risikobegrenzungsgesetz) v. 12.8.2008, BGBl. I, S. 1666; s. hierzu Möllers/Holzner, NZG 2008, 166, 171 ff; Fleischer, ZGR 2008, 185, 190 ff.

296 CESR'S final technical advice on possible implementing measures concerning the transparency directive, storage of regulated information and filing of regulated information, CESR /06-292.

297 Erwägungsgrund 4 der Empfehlung der Kommission (2007/657/EG) v. 11.10.2007, ABl. 2007 Nr. L 267, 16.

298 Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) v. 10.11.2006, BGBl. I, S. 2553.

299 Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz v. 5.1.2007, BGBl. I, S. 10.

300 Möllers, in: Möllers/Rotter (Hrsg.), § 17, Rn 45 ff.

301 Erwägungsgrund 17 der Prospekt-RL 2001/34/EG.

302 Zu § 400 AktG, § 323 HGB, § 40 BörsG s. die Nachweise bei Ebricke, in: Hopt/Voigt (Hrsg.), S. 187, 303.

303 Hierzu u. Rn 118.

V. Unternehmensübernahmen und Kapitalverkehrsfreiheit

1. Die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG

a) Geschichte und wirtschaftliche Bedeutung

Erste Bemühungen um eine gemeinschaftsweite Regulierung der Übernahmeangebote reichen in die 70iger Jahre zurück. Ein erster Entwurf aus dem Jahre 1989, geplant als 13. Gesellschaftsrechtliche Richtlinie, konnte sich ebenso wenig durchsetzen, wie ein zweiter Versuch, der unter dem Druck Deutschlands im Europäischen Parlament scheiterte.³⁰⁴ Deutschland bemängelte vor allem das fehlende „level playing field“,³⁰⁵ weil andere Mitgliedstaaten durch zahlreiche nach nationalem Recht zulässige Übernahmehindernisse eine Übernahme verhindern konnten. Den gordischen Knoten hat schließlich der EuGH mit seinen Golden-Shares-Entscheidungen durchschnitten, in welchen er die nationalen Übernahmehindernisse auf ein unabdingbar notwendiges Maß beschränkte (siehe unten Rn 128 ff.). Im Jahre 2004 wurde dann die lang ersehnte Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG erlassen;³⁰⁶ der deutsche Gesetzgeber hat diese Richtlinie mit Wirkung zum 14.7.2006 durch das Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz umgesetzt.³⁰⁷ Dazu musste er das schon vor der RL zum 1.1.2002 erlassene Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)³⁰⁸ nur noch in einigen Teilen nachbessern.³⁰⁹ Ökonomisch wächst die Bedeutung von Übernahmen immens; die Hälfte aller Übernahmen weltweit findet auf den europäischen Märkten statt.³¹⁰ Als Beispiele seien nur genannt: Im Jahre 1999/2000 hatte in Deutschland mit der Übernahme von Mannesmann durch Vodafone zu einem Preis von 180 Mrd. Euro die bisher weltweit teuerste Übernahme stattgefunden;³¹¹ im Jahr 2004 übernahm das französische Unternehmen Sanofi den deutschen Konzern Aventis und ist nun das drittgrößte Pharmaunternehmen der Welt.³¹²

b) Wirtschaftliche Relevanz für die Unternehmen und Grundsätze zum Schutz der Beteiligten

Unternehmensübernahmen zielen auf Synergieeffekte zwischen Bieter- und Zielgesellschaft;³¹³ daneben kann die Effizienz wenig effektiver Unternehmen durch die Übernahme gesteigert werden. Allerdings können Minderheitsaktionäre und Arbeitnehmer der Zielgesellschaft geschädigt werden.³¹⁴ Die in Art. 3 der Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG formulierten Grundsätze, die sich an dem Londoner City Code on Takeovers and Mergers (City Code)³¹⁵ orientieren, wollen deshalb in besonderem Maße die Aktionäre der Zielgesellschaft schützen, indem sie etwa ein Gebot zur Gleichbehandlung, die Pflicht zur ausreichenden Information oder die Verpflichtung der Leitungsorgane, im Interesse der Gesellschaft zu handeln, postulieren. Zudem sind die Aktionäre der Ziel-

³⁰⁴ Ablehnung im Parlament am 4.7.2001 bei Stimmgleichheit (273:273), ABl. 2001 Nr. C 65, E 112.

³⁰⁵ Angesprochen in Erwägungsgrund 1 der Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG.

³⁰⁶ RL 2004/25/EG v. 21.4.2004 betreffend Übernahmeangebote, ABl. 2004 Nr. L 142, 12.

³⁰⁷ Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz v. 8.7.2006, BGBl. I, S. 1426.

³⁰⁸ Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz v. 20.12.2001, BGBl. I, S. 3822. Hierzu zB *Geibel/Süßmann* (Hrsg.), WpÜG, 2. Aufl. 2008; *von Bülow/Hirte* (Hrsg.), KK-WpÜG, 2. Auflage 2010; *Steinmeyer/Häger* (Hrsg.), WpÜG, 2. Aufl. 2007; *Haarmann/Schüppen* (Hrsg.), Frankfurter Kommentar zum WpÜG, 3. Aufl. 2008; *Noack*, in: Schwark (Hrsg.), Kapitalmarktrechtskommentar, 4. Aufl. 2010, WpÜG; *Baums/Thoma* (Hrsg.), WpÜG 2004.

³⁰⁹ Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses, BT-Drucks. 16/1541.

³¹⁰ *van der Elst*, in: Hopt/Wymeersch (Hrsg.), S. 3, 37 ff.

³¹¹ Das Verfahren gegen Klaus Esser, der als Vorstandsvorsitzender eine Abfindung von insgesamt DM 59 Mio. erhielt, wurde gegen eine Geldauflage gem. § 153 a Abs. 2 StPO Ende 2006 eingestellt. Vorab hatte der BGH den Freispruch des LG Düsseldorf aufgehoben, BGH v. 21.12.2005, 3 StR 470/04, BGHSt 50, 331. Mehr als 200 veröffentlichte Angebotsunterlagen gem. § 14 WpÜG finden sich auf der Internetseite der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, www.bafin.de unter Datenbanken.

³¹² Vgl. FAZ v. 5.11.2004.

³¹³ Zu den Begriffsbestimmungen s. Art. 2.

³¹⁴ Zu den verschiedenen Argumenten s. *Coffee*, 84 Colum.L.Rev. 1145, 1166 f (1984); *Bradley*, *Interfirm Tender Offers and the Market for Corporate Control*, 53 J. Bus. 345 ff (1980); *Mülbert/Birke*, WM 2001, 705, 707 f; *Mühle*, Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, Diss. Augsburg, 2002, S. 54 ff; *Hirte*, in: KK-WpÜG, 2010, Einl. 12 ff.

³¹⁵ Zu finden unter www.thetakeoverpanel.org.uk.

gesellschaft³¹⁶ in einer einzuberufenden Hauptversammlung grundsätzlich Herren des Verfahrens (siehe unten Rn 131 ff).

c) Das Übernahmerecht als Querschnittsgebiet und Überblick

120 Das Recht der Unternehmensübernahme verdeutlicht par excellence, wie Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht ineinander wirken. Anwendung findet die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG nur für Wertpapiere, die an einem geregelten Markt zugelassen sind. Die Bietergesellschaft hat die Entscheidung über ein Angebot unverzüglich bekannt zu machen, Art. 6. Dies dient dazu, einem Insiderhandel vorzubeugen. Marktverzerrung durch eine künstliche Beeinflussung der Wertpapierkurse ist unzulässig, Art. 3 Abs. 1 lit. e). Eine Aufsichtsbehörde³¹⁷ hat das Verfahren zu überwachen, Art. 4. Gesellschaftsrechtlicher Natur sind Regelungen, welche die einzelnen Organe der Zielgesellschaft schützen sollen. Das Angebot, das der Bieter macht, richtet sich an den Aktionär der Zielgesellschaft; in dieser Eigenschaft ist er zugleich Kapitalanleger und Investor. Überschneidungen ergeben sich mit dem Konzernrecht, das nach einer erfolgreichen Übernahme eingreifen kann.³¹⁸ Daneben muss die Kartellbehörde die Übernahme auf seine wettbewerbsrelevanten Implikationen prüfen.

121 Die Übernahme lässt sich in drei Phasen unterteilen, die Angebotsphase, Artt. 5-8 (sogleich 2.); die Verteidigungsphase, Artt. 9-11 (3.) und die Abschlussphase zur Bereinigung der Aktionärsstruktur, Artt. 15-16 (4.). Die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG ist eine Mischung aus Mindest- und Maximalharmonisierung, Art. 2 Abs. 2.³¹⁹ Sie regelt als Rahmenrichtlinie nur den Kernbestand des Übernahmerechts, so dass sich zahlreiche Verweise auf das nationale Recht finden.³²⁰ Neben der Überwachung müssen Sanktionen effektiv sein, Art. 17. Nicht auf europäischem Recht beruhen daher Schadensersatzansprüche, wie die Haftung für fehlerhafte Angebotsunterlagen gem. § 12 WpÜG,³²¹ oder die Frage, inwieweit Aktionäre in einem Verwaltungsverfahren der BaFin zur Überprüfung der Angemessenheit des Preises zu beteiligen sind.³²²

2. Angebotsverfahren und Information von Aktionären und Arbeitnehmern

a) Freiwilliges Angebot und Pflichtangebot

122 Zu unterscheiden ist zwischen freiwilligen und Pflichtangeboten. Freiwillige Übernahmeangebote können, müssen sich aber nicht auf einen Kontrollenerwerb der Zielgesellschaft richten. Hierbei müssen alle Aktionäre sowohl gleich behandelt als auch hinreichend informiert werden. Denkbar ist beispielsweise ein Angebot, 70% der Aktien eines Unternehmens zu erwerben. Das Pflichtangebot geht darüber hinaus. Wer bereits die Kontrolle über die Zielgesellschaft erreicht hat, muss allen verbliebenen Minderheitsaktionären ein Pflichtangebot machen, ihre Aktien gegen Aktien des Bieters oder eine Geldforderung zu tauschen, Art. 5. Während die Kontrollmehrheit in dem ersten Entwurf einer Übernahmerrichtlinie noch bei 1/3 aller Stimmrechte vorgesehen war, verweist die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG auf das Sitzrecht des Bieters, Art. 5 Abs. 3. Die Kontrollschwelle wird wohl wegen der geringen Präsenz auf den Hauptversammlungen deutlich unter 50% liegen müssen.³²³ Wird allerdings nur eine Sperrminorität von 25% angestrebt, greift das Übernahmerecht nicht ein.

316 Die Aktionäre der Bietergesellschaft werden dagegen nicht eigens geschützt, kritisch deshalb *Grundmann*, Rn 981.

317 In Deutschland die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Allerdings erlaubt Art. 4 Abs. 1 S. 2 die Aufsicht durch private Einrichtungen nach Art des englischen Takeover-Panels.

318 *Fleischer*, NZG 2002, 545, 547 f.

319 Ausführlich *Mülbert*, NZG 2004, 633, 635 ff.

320 ZB Artt. 5 Abs. 3, Abs. 5 Unterabs. 3, 5 Abs. 3, 13, 15 Abs. 2 Unterabs. 2, Abs. 5 S. 2.

321 Hierzu zB *Möllers*, in: KK-WpÜG, 2010, § 12.

322 Verneinend OLG Frankfurt aM, 4.7.2003, NZG 2003, 1120 – Wella; bestätigt durch BVerfG, 2.4.2004, NZG 2004, 617 – Wella. S. auch den Verweis auf das nationale Recht in Art. 4 Abs. 6.

323 § 29 Abs. 2 WpÜG verlangt 30%; *Habersack/Verse*, § 11, Rn 18.

b) Gleichbehandlung und angemessener Preis

Die Gleichbehandlung bezieht sich aber nur auf Wertpapiere innerhalb einer Gruppe, Art. 3 Abs. 1 lit. a). Der Bieter kann damit Stamm-, Vorzugsaktien und Aktien mit Mehrfachstimmrecht unterschiedlich behandeln.³²⁴ Als Gegenleistung kommen liquide, auf dem Markt zugelassene Wertpapiere – regelmäßig also Wertpapiere des Bieters – und/oder eine Geldleistung in Betracht. Als angemessen gilt der höchste Preis, der vom Bieter oder einer mit ihm handelnden Person in den letzten sechs bis zwölf Monaten vor dem Angebot für die gleichen Wertpapiere gezahlt wurde, Art. 5 Abs. 4, 5.

c) Transparenz und angemessene Überlegungsfrist

Der Bieter hat in einem ersten Schritt die Entscheidung über die Abgabe eines Angebotes unverzüglich bekannt zu machen, Art. 6 Abs. 1. Danach hat er das Angebot durch eine hinreichend bestimmte Angebotsunterlage zu konkretisieren und bekannt zu machen, Art. 8. In der Angebotsunterlage hat er u.a. die Bedingungen der Übernahme und seine Absichten in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft darzustellen, Art. 6, insbesondere Abs. 3 lit. i). Die Annahmefrist muss zwischen zwei und zehn Wochen liegen, Art. 7 Abs. 1. Angebotsunterlage und Frist sollen dem Aktionär der Zielgesellschaft ausreichend Zeit und ausreichende Information geben, um über das Angebot entscheiden zu können, Art. 3 Abs. 1 lit. b). Dazu kommt die Stellungnahme des Leitungs- oder Verwaltungsorgans (s. sogleich Rn 131).

d) Informationspflichten zugunsten der Arbeitnehmer

Auch die Arbeitnehmer von Bieter- und Zielgesellschaft sollen über die Übernahme Bescheid wissen. Sie sind über die Abgabe des Angebotes (Art. 6 Abs. 1 S. 3) sowie die Bekanntgabe der Angebotsunterlage (Art. 8 Abs. 2) zu informieren.

3. Verteidigungsmaßnahmen

a) Potentielle Verteidigungsmaßnahmen der Zielgesellschaft und Neutralitätspflicht

In den USA haben seit den 80iger Jahren zahlreiche Übernahmeschlachten stattgefunden. Dort haben sich zahlreiche Abwehrmaßnahmen gegen Übernahmen entwickelt. Als Beispiele seien genannt: die Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, die Veränderung der Kapitalstruktur, beispielsweise Kapitalerhöhung durch Ausschluss des Bezugsrechtes oder die Ausgabe von Wandel- oder Optionsanleihen, der Verkauf von wesentlichem Gesellschaftsvermögen („Crown Jewels“), die Einschaltung eines konkurrierenden Bieters („White Knight“), Gegenangebote auf die Aktien des Bieters („Pac-Man“) sowie hohe Abfindungszahlungen, welche die Kündigung der Anstellungsverträge von Organmitgliedern durch einen Übernehmer erschweren („Golden Parachutes“).³²⁵ Auch Sonder- und Mehrfachstimmrechte können Übernahmen vereiteln.

Eine Neutralitätspflicht der Leitungs- oder Verwaltungsorgane der Zielgesellschaft soll sicherstellen, dass die Entscheidung über ein Angebot ausschließlich von der Hauptversammlung getroffen wird, weil die Aktionäre und nicht etwa die Leitungs- oder Verwaltungsorgane die Eigentümer des Unternehmens darstellen.

Allerdings hätte dies ein „level playing field“ in allen Mitgliedstaaten vorausgesetzt. Dies besteht allerdings nicht, weil der Entwurf einer Struktur-RL gescheitert ist,³²⁶ man sich also bisher auf die Struktur einer AG und Stimmrechte der Aktionäre nicht geeinigt hat. Zahlreiche Mitgliedstaaten kennen beispielsweise Sonder- und Mehrfachstimmrechte, die etwa Deutschland durch das KonTraG³²⁷ abgeschafft hatte. Der zweite Richtlinienentwurf scheiterte deshalb auch an den in den

324 So geschehen durch die Übernahme von Wella-Stamm- und Wella-Vorzugsaktionären durch Procter & Gamble, hierzu *Heidel*, Financial Times Deutschland v. 8.4.2003, S. 32.

325 *Liebscher*, ZIP 2001, 853, 866; *Hirte*, in: KK-WpÜG, 2010, § 33, Rn 58 ff.

326 S.o. Rn 80.

327 §§ 12 Abs. 2, 134 Abs. 1 S. 2 AktG in der Fassung durch das KonTraG v. 27.4.1998, BGBl. I, S. 786.

verschiedenen Mitgliedstaaten unterschiedlich starken Verteidigungsmöglichkeiten, mit denen ein Übernahmeversuch erfolgreich zu verhindern ist.

b) Kapitalverkehrsfreiheit und die Rechtsprechung des EuGH zu „Golden Shares“

- 128 Hier half der EuGH weiter: In inzwischen zahlreichen Entscheidungen zu sog. „goldenen Aktien“ – „golden shares“ – hat der EuGH erstmals Direktinvestitionen in Form der Beteiligung an einem Unternehmen durch den Erwerb von Aktien und beim Erwerb von Wertpapieren auf dem Kapitalmarkt der Kapitalverkehrsfreiheit gem. Art. 63 AEUV unterworfen.³²⁸ Direktinvestitionen sind durch die Möglichkeit gekennzeichnet, sich tatsächlich an der Verwaltung einer Gesellschaft und an deren Kontrolle zu beteiligen.³²⁹ Einschränkungen der Grundfreiheit sind grundsätzlich nur zulässig, wenn sie gerechtfertigt und insbesondere verhältnismäßig sind. Solche Einschränkungen bilden beispielsweise Sonderaktien („golden shares“), welche die Übertragung von Unternehmensanteilen verhindern können,³³⁰ vorherige staatliche Genehmigungen³³¹ oder die Begrenzung des Erwerbs von Anteilen für Ausländer.³³²
- 129 Art. 245 AEUV besagt, dass die Eigentumsordnungen der verschiedenen Mitgliedstaaten unberührt bleiben sollen. Diese Norm stellt nach der Rechtsprechung des EuGH jedoch keinen Rechtfertigungsgrund im Rahmen der Kapitalverkehrsfreiheit dar.³³³ Dagegen lässt der EuGH beispielsweise für Bereiche der Daseinsfürsorge, wie Erdölprodukte, Elektrizität und Telekommunikationsdienstleistungen, als Rechtfertigungsgrund des Art. 65 AEUV die öffentliche Sicherheit gelten, um dem Mitgliedstaat zu ermöglichen, im Krisenfall die Versorgung mit solchen Produkten oder Dienstleistungen sicherzustellen.³³⁴ Tabakunternehmen oder Banken gehören dagegen nicht zur Daseinsfürsorge und können sich nicht auf die Sicherstellung der öffentlichen Sicherheit berufen.³³⁵ Vorherige Genehmigungen durch den Staat sind in der Regel zu unbestimmt und einer hinreichenden gerichtlichen Kontrolle nicht zugänglich und deshalb unverhältnismäßige Maßnahmen des Mitgliedstaates.³³⁶ Im Ergebnis betrachtete der EuGH ein nach dem Übernahmegebot stattfindendes Genehmigungsverfahren als noch verhältnismäßige und damit zulässige Rechtfertigungsmaßnahme.³³⁷
- 130 Nach dem VW-Gesetz waren die Bundesrepublik Deutschland und das Land Niedersachsen berechtigt, je zwei Aufsichtsratsmitglieder in den Aufsichtsrat zu entsenden (§ 4 Abs. 1). Mit einem Höchststimmrecht (§ 4 Abs. 1) durfte zudem kein Aktionär mehr als 20% der Stimmen auf der Hauptversammlung geltend machen, selbst wenn er über mehr Anteile am Kapital verfügt. Schließlich war die Sperrminorität auf 20% der Aktien herabgesetzt (§ 4 Abs. 3). Weil das Land Nieder-

328 Hier bezieht sich der EuGH auf die RL 88/361/EWG, ABl. 1988 Nr. L 178, 5; s. EuGH, Rs. C-503/99 (Kommission/Belgien), Slg 2002, I-4809, Rn 38 – Goldene Aktie I.

329 EuGH, Rs. C-367/98 (Kommission/Portugal), Slg 2002, I-4731, Rn 38 – Goldene Aktie III.

330 EuGH, Rs. C-503/99 (Kommission/Belgien), Slg 2002, I-4809 – Goldene Aktie I.

331 EuGH, Rs. C-483/99 (Kommission/Frankreich), Slg 2002, I-4781 – Goldene Aktie II; EuGH, Rs. C-463/00 (Kommission/Spanien), Slg 2003, I-4581 – Goldene Aktie IV; EuGH, Rs. C-98/01 (Kommission/Vereinigtes Königreich und Nordirland), Slg 2003, I-4641 – Goldene Aktie V, m.Anm. Ruge, EuZW 2003, 540; EuGH, Rs. C-174/04 (Kommission/Italien), Slg 2005, I-4933; EuGH, Rs. C-244/11 (Kommission/Griechenland), EuZW 2013, 29.

332 Da diese Vorschriften diskriminierender Natur waren, konnten sie nicht gerechtfertigt werden, EuGH, Rs. C-367/98 (Kommission/Portugal), Slg 2002, I-4731, Rn 44 – Goldene Aktie III.

333 EuGH, Rs. C-463/00 (Kommission/Spanien), Slg 2003, I-4581, Rn 41 ff – Goldene Aktie IV.

334 EuGH, Rs. C-503/99 (Kommission/Belgien), Slg 2002, I-4809 – Goldene Aktie I; EuGH, Rs. C-483/99 (Kommission/Frankreich), Slg 2002, I-4781 – Goldene Aktie II. Weitergehend werden auch Flug- und Eisenbahnverkehr als Daseinsvorsorge genannt, Ruge, EuZW 2003, 540, 541. Dazu zählt auch die Gewährleistung eines postalischen Universaldienstes, EuGH, Rs. C-282/04 (Kommission/Niederlande), Slg I-9141, Rn 38 – Goldene Aktie VII.

335 EuGH, Rs. C-463/00 (Kommission/Spanien), Slg 2003, I-4581, Rn 35 – Goldene Aktie IV.

336 EuGH, Rs. C-483/99 (Kommission/Frankreich), Slg 2002, I-4781 – Goldene Aktie II; EuGH, Rs. C-463/00 (Kommission/Spanien), Slg 2003, I-4581, Rn 69 ff – Goldene Aktie IV; EuGH, Rs. C-244/11 (Kommission/Griechenland), EuZW 2013, 29.

337 EuGH, Rs. C-503/99 (Kommission/Belgien), Slg 2002, I-4809 – Goldene Aktie I.

sachsen 20% der Aktien hält, war VW vor Übernahmen geschützt.³³⁸ Als zwingende Interessen der Allgemeinheit und damit als Rechtfertigung führte die Bundesrepublik Deutschland an, die Interessen der Arbeitnehmer und die Rechte von Minderheitsaktionären zu schützen.³³⁹ Der EuGH erkannte diese Interessen dem Grunde nach zwar an, stellte aber zugleich fest, diese müssten auch dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit entsprechen.³⁴⁰ Da die Bundesrepublik Deutschland aber nicht ausreichend darlegen konnte, inwieweit das Gesetz zur Erreichung dieser Ziele geeignet und erforderlich war, entschied der EuGH, dass das Entsenderecht einerseits und die Kombination von Höchststimmrecht und Sperrminorität andererseits gegen die Kapitalverkehrsfreiheit nach Art. 63 Abs. 1 AEUV verstoßen. Die Bundesregierung hob daraufhin das Entsenderecht und das Höchststimmrecht auf, hielt aber an der Sperrminorität von 20% fest (§ 4 Abs. 3).³⁴¹ Die Kommission erachtete die neue Fassung des Gesetzes für europarechtswidrig und leitete vor dem EuGH ein Vollstreckungsverfahren gegen die Bundesrepublik Deutschland ein. Mit Urteil vom 22.10.2013 wies der EuGH die Klage ab, weil das VW-Gesetz in seiner neuen Fassung nicht gegen die Vorgaben aus dem VW-I-Urteil verstoßen. Da in den Vollstreckungsverfahren nur die Einhaltung der Vorgaben aus dem ersten Urteil Gegenstand des Verfahrens war, hatte der EuGH nicht die Frage zu beurteilen, ob die Sperrminorität für sich die Freiheit des Kapitalverkehrs beeinträchtigt.³⁴²

c) Konkretes Verfahren für die Verteidigungsmaßnahmen gem. Art. 9-12

Nach den „golden shares“-Entscheidungen des EuGH konnte die High-Level-Group die Vorgaben des zweiten Entwurfs modifizieren: Danach ist sicherzustellen, dass sich das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan an die Neutralitätspflicht hält. Die Hauptversammlung ist alleinige Herrin des Verfahrens; sie entscheidet darüber, ob Maßnahmen ergriffen werden, welche das Übernahmeangebot vereiteln können, Art. 9.³⁴³ Zur Hilfestellung für die Aktionäre muss das Leitungs- und Verwaltungsorgan zudem eine Stellungnahme zu dem Angebot abgeben, Art. 9 Abs. 5. Dieses muss sich auch auf voraussichtliche Auswirkungen auf Arbeitsplätze und Standorte beziehen. Die Informationsgrundlage der Aktionäre wird somit um eine zweite Stellungnahme erweitert, die bei einer freundlichen Übernahme aber wohl nicht allzu kritisch ausfallen wird.³⁴⁴

Weil eine Harmonisierung und eine Abschaffung der zahlreichen nationalen Übernahmebeschränkungen nicht zu erreichen war, behalf sich die High Expert Group³⁴⁵ mit einem Kniff, dem die EU mit der sog. Durchbruchsregel in Art. 11 folgte: Danach können für die Dauer des Angebotes auf der Hauptversammlung keine Übertragungsbeschränkungen oder Stimmrechtsbeschränkungen geltend gemacht werden, die auf der Satzung des Unternehmens beruhen. Zudem muss das Unternehmen in seinem Lagebericht über Anteilsbeschränkungen und faktische Strukturen informieren, Art. 10; aufgrund dessen können sich potentielle Bieter schon vor einem Angebot einen Überblick über ihre Erfolgchancen machen.

Zum Teil wird allerdings bezweifelt, ob das oben geforderte „level playing field“ durch die Übernahmeangebot-RL 2004/25/EG verwirklicht wurde. Denn einerseits können die Mitgliedstaaten zahlreiche Beschränkungen beibehalten; so gilt beispielsweise Art. 11 nicht für gesetzliche Beschränkungen, wie beispielsweise das Mehrfachstimmrecht. Zudem wurde mit einem komplizier-

338 S. auch *Ruge*, EuZW 2002, 421, *Krause*, NJW 2002, 2747. Auch wenn das ursprüngliche VW-Gesetz für europarechtswidrig erklärt wurde, ist die Volkswagen AG inzwischen durch eine weitere mehr als 20%ige Beteiligung der Porsche AG geschützt.

339 EuGH, Rs. C-112/05 (Kommission/Deutschland), Slg I-8995, Rn 70 – VW-Gesetz.

340 EuGH, Rs. C-112/05 (Kommission/Deutschland), Slg 2007, I-8995, Rn 74 – VW-Gesetz I.

341 Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der VW-Gesellschaft mbH in private Hand v. 21.7.1960, BGBl. I, S. 585 zuletzt geändert v. 8.12.2008, BGBl. I, S. 2369.

342 EuGH, Rs. C-95/12, ZIP 2013, 2103 = NZG 2013, 1308 Rn 44 f – VW-Gesetz II. Hierzu etwa *Kalss*, EuZW 2013, 946, 948 f.

343 Nur die Suche nach einem konkurrierenden Angebot („white knight“) ist durch das Leitungs- oder Verwaltungsorgan zulässig, weil das Hinzukommen eines weiteren Angebots die Lage der Aktionäre nur verbessert, *Grundmann*, Rn 989.

344 Eine Stellungnahme durch einen neutralen Dritten ist dagegen nicht vorgesehen.

345 High Expert Group I, S. 29 ff.

ten doppelten Optionsmodell sowohl den Mitgliedstaaten als auch der Hauptversammlung das Recht eingeräumt, Artt. 9 und 11 abzubedingen, vgl Art. 12.³⁴⁶ Die Mitgliedstaaten können somit ihre Barrieren aufrechterhalten. Auf der anderen Seite haben Staaten wie etwa Deutschland Mehrfachstimmrechte durch das KonTraG schon abgeschafft; es kann Unternehmen wie RWE oder E.On nicht durch Goldene Aktien oder dergleichen schützen.³⁴⁷ Zudem ist zu bedenken, dass das US-amerikanische Recht nicht die Neutralitätspflicht der Zielgesellschaft kennt.³⁴⁸

- 134** Weil die Aktienkultur in Deutschland im Vergleich zu den USA und Großbritannien immer noch unterentwickelt ist, muss es nicht verwundern, dass US-amerikanische Pensionsfonds in den letzten Jahren zahlreiche unterbewertete Nebenwerte übernommen haben. Bisher konnte der Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung den Vorstand zu Abwehrmaßnahmen durch Vorratsbeschluss ermächtigen, § 33 Abs. 1 S. 2, Abs. 2 WpÜG. Zudem war der Vorstand seinerseits zu Abwehrmaßnahmen berechtigt, wenn dies einer ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleitung entsprach, § 33 Abs. 1 S. 1 WpÜG. Durch § 33 a WpÜG fand insoweit ein Systemwechsel statt, als die Satzung und damit die Hauptversammlung die Rechte des § 33 WpÜG einschränken kann.³⁴⁹

4. Ausschluss- und Andienungsrecht, Art. 15, 16

- 135** Nach erfolgreicher Übernahme kann die Bietergesellschaft die Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft, welche das Übernahmeangebot nicht angenommen haben, zwingen, die verbleibenden Wertpapiere der Zielgesellschaft zu einem angemessenen Preis zu veräußern (Squeeze-out), Art. 15. Umgekehrt können die Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft, welche im Übernahmeverfahren das Angebot nicht angenommen haben, nach erfolgter Übernahme ihre Wertpapiere der Bietergesellschaft andienen (Sell-out), Art. 16.

Einerseits wird damit dem Bedürfnis der Bietergesellschaft Rechnung getragen, die Zielgesellschaft vollständig zu übernehmen und in der Zukunft nicht mit widerborstigen Minderheitsaktionären zusammenarbeiten zu müssen.³⁵⁰ Andererseits sollen die Aktionäre, die nicht das Übernahmeangebot angenommen haben, nun nicht durch einen zu niedrigen Kaufpreis übervorteilt werden. Deshalb kommt der Frage nach der angemessenen Abfindung entscheidende Bedeutung zu.

- 136** Wenn der Bieter mindestens 90% der vom Angebot betroffenen stimmberechtigten Wertpapiere erworben hat, gilt bei einem freiwilligen Angebot die im Übernahmeverfahren angebotene Abfindung als angemessen. Bei einem Pflichtangebot gilt die dort angebotene Abfindung als angemessen, Art. 15 Abs. 5 Unterabs. 2, 3, Art. 16 Abs. 3. Die Mitgliedstaaten können vorsehen, dass zumindest wahlweise eine Barabfindung angeboten werden muss, Art. 15 Abs. 5 Unterabs. 1 S. 3, Art. 16 Abs. 3. Der europäische Gesetzgeber schafft mit dem Begriff „gilt“³⁵¹ eine widerlegbare Vermutung.³⁵² Damit bleibt es weiterhin – wie nach deutschem Aktienrecht – möglich, die Höhe der Barabfindung erst durch den Hauptaktionär bestimmen (§ 327 b AktG) und die Abfindung gerichtlich in einem Spruchverfahren überprüfen zu lassen, § 327 f AktG.³⁵³

- 137** Zudem haben die Mitgliedstaaten die Möglichkeit, die Schwelle für das Abfindungs- bzw Andienungsverfahren auf höchstens 95% zu heben, wenn der Bieter unter Hinzurechnung früherer Bestände über mindestens 90% der stimmberechtigten Wertpapiere der Zielgesellschaft verfügt, Art. 15 Abs. 2 Unterabs. 2. In Deutschland wurde mit den §§ 39 a ff WpÜG ein übernahmerechtliches Squeeze-out- und Sell-out-Verfahren geschaffen, welches das aktienrechtliche squeeze-out-Ver-

346 Kritisch *Edwards*, 2 ECFR 416 (2005) mit seinem Aufsatztitel “The Directive on Takeover Bids – Not Worth the Paper It’s written on”.

347 *Ruge*, EuZW 2003, 440, 542.

348 *Hopt*, ZGR 2000, 779; *Schaefer/Eichner*, NZG 2003, 150.

349 *Röh*, in: Haarmann/Schüppen (Hrsg.), Frankfurter Kommentar zum WpÜG, 3. Aufl. 2008, § 33, Rn 2.

350 Hierzu schon *Schiessl*, AG 1999, 442, 451.

351 „presumed“, „presumée“ s. *High Level Group I*, S. 14; *Mülbert*, NZG 2004, 633, 634.

352 Strittig, vgl die Darstellung bei *Grundmann*, Rn 138 ff, Fn 552 f.

353 In jüngster Zeit mehrten sich in Deutschland Fälle, in denen Unternehmen teuer an die Börse gebracht werden und dann billig wieder eingezogen werden, zu T-Online und Tiscon s. *Wirtschaftswoche* v. 10.3.2005, S. 144.

fahren nach §§ 327 a ff AktG gemäß § 39 a Abs. 6 WpÜG für den Zeitraum nach Stellung eines Antrags bis zum rechtskräftigen Abschluss des Ausschlussverfahrens verdrängt.

VI. Nationale Umwandlungen von Verbandsorganisationen

1. Vorbemerkung

Nach deutscher Sichtweise umfasst die Umwandlung im Sinne des Umwandlungsgesetzes (UmwG) 138
Verschmelzung (§§ 2-122), **Spaltung** (§§ 123-173), **Vermögensübertragung** (§§ 174-189) und
Formwechsel (§§ 190-304).³⁵⁴ Funktional mit der Fusion verwandt ist die Übernahme von Gesell-
schaften, in Deutschland geregelt durch das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG).
Im europäischen Recht sind die Verschmelzung durch die Verschmelzungs-RL 2011/35/EU (vor- 139
mals Verschmelzungs-RL 78/855/EWG) (2.) und die Abspaltung durch die Spaltungs-
RL 82/891/EWG (3.) geregelt. Beide betreffen aber nur das nationale Recht. Grenzüberschreitende
Sachverhalte regelt hingegen die grenzüberschreitende Verschmelzungs-RL 2005/56/EG. Daneben
kommen für Gesellschaften weitere Handlungsformen in Betracht (VII.), welche ihnen durch die
Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG und durch den Vorschlag einer Sitzverlegungs-RL an die
Hand gegeben werden. Eine steuerrechtliche Harmonisierung erfolgte mit der Grenzüberschreiten-
den Verschmelzungsbesteuerungs-RL 2009/133/EG und der Grenzüberschreitenden Konzernbe-
steuerungs-RL 2011/96/EU. Nationale und grenzüberschreitende Sachverhalte betrifft die Übernah-
meangebot-RL 2004/25/EG (oben V. 1). Von elementarer Bedeutung ist schließlich die Rechtspre-
chung zur Niederlassungs- und Kapitalverkehrsfreiheit.

2. Verschmelzungs-RL 2011/35/EU

a) Anwendungsbereich und Umsetzung

Wie Unternehmensübernahmen sollen oft auch Verschmelzungen Synergien zwischen einzelnen 140
Gesellschaften ermöglichen, indem Entscheidungsstrukturen vereinfacht werden. Die auf Art. 50
Abs. 2 lit. g) AEUV gestützte Verschmelzungs-RL 2011/35/EU,³⁵⁵ die die vormals geltende und
mehrfach geänderte 3. Gesellschafts-RL 78/855/EWG³⁵⁶ ablöste, – auch Fusions-RL genannt –
regelt die Verschmelzung mehrerer Aktiengesellschaften in einem Mitgliedstaat, Art. 2. In Deutsch-
land wurde die 3. Gesellschafts-RL 78/855/EWG 1982 umgesetzt,³⁵⁷ 1994 hat man dann ein gänz-
lich neues Umwandlungsgesetz (UmwG) geschaffen.³⁵⁸ Aufgrund mehrfacher Änderungen dieser
RL aus dem Jahr 1978 erfolgte durch die RL 2011/35/EU eine Neukodifizierung. Diese brachte
aber keine inhaltlichen Änderungen mit sich.³⁵⁹ Während die Verschmelzungs-RL 2011/35/EU nur
für Aktiengesellschaften Anwendung findet (Art. 1 Abs. 1), gilt das UmwG auch für andere Rechts-
träger. Deutschland hat also die ursprüngliche Verschmelzungs-RL 78/855/EWG und die jetzt gel-
tende RL 2011/35/EU überschießend umgesetzt.³⁶⁰ Die Verschmelzungs-RL 2011/35/EU gilt nur
für Verschmelzungen in einem Mitgliedstaat, das UmwG nur für Rechtsträger mit Sitz in Deutsch-
land, § 1 Abs. 1.³⁶¹ Für Kapitalgesellschaften wurde inzwischen die grenzüberschreitende Ver-
schmelzungs-RL 2005/56/EG erlassen.³⁶²

354 K. Schmidt, § 12 I.2, S. 333; Hommelhoff/Riesenhuber, in: Grundmann, S. 259, 260.

355 RL über die Verschmelzung von Aktiengesellschaften 2011/35/EU v. 5.4.2011, ABl. 2011 Nr. L 110, 1.

356 RL betreffend die Verschmelzung von Aktiengesellschaften 78/855/EWG v. 9.10.1978, ABl. 1978 Nr. L 295, 36.

357 Verschmelzungsrichtliniengesetz v. 25.10.1982, BGBl. I, S. 1425.

358 UmwG v. 28.10.1994, BGBl. I, S. 3210.

359 S. Erwägungsgrund 1 der RL über die Verschmelzung von Aktiengesellschaften 2011/35/EU v. 5.4.2011, ABl. 2011 Nr. L 110, 1.

360 Für den überschießenden Teil soll es nicht zur richtlinienkonformen Auslegung kommen, BayObLG, 17.9.1998, 3 ZBR 37/98, ZIP 1998, 2002, 2004 f – Magna Media/WEKA; Habersack/Verse, § 8, Rn 5. S. aber o. Rn 25.

361 K. Schmidt, § 12 I.7., S. 339 f.

362 RL 2005/56/EG v. 26.10.2005, ABl. 2005 Nr. L 310, 1; s.u. Rn 165.

b) Verschmelzungstatbestände

- 141 Eine Verschmelzung findet statt, indem entweder eine oder mehrere Gesellschaften ihre Aktiv- und Passivvermögen auf eine andere Gesellschaft übertragen, sog. **Aufnahme** (Artt. 3, 5-22). Daneben kann eine Gesellschaft **neu gegründet** werden; in diese neue Gesellschaft übertragen die übertragenden Gesellschaften ihr Aktiv- und Passivvermögen im Wege der Verschmelzung, Artt. 4, 23.

Schließlich kann eine Tochter- mit der Muttergesellschaft verschmolzen werden, Art. 24.

Dabei werden die Aktien der übertragenden Gesellschaft in Aktien der übernehmenden Gesellschaft umgetauscht. Um dem unterschiedlichen Wertverhältnis der Aktien Rechnung zu tragen, ist eine „bare Zuzahlung“ von bis zu 10% des Nennwertes der Aktie bzw des rechnerischen Wertes möglich, Artt. 3 Abs. 1, 4 Abs. 1. Die Verschmelzung hat rechtlich drei bedeutende Rechtsfolgen: Das Aktiv- und Passivvermögen der übertragenden Gesellschaft geht auf die übernehmende Gesellschaft über, die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft werden Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft; sie erhalten Aktien der übernehmenden Gesellschaft. Schließlich erlischt die übertragende Gesellschaft, Art. 19 Abs. 1. Alle drei Rechtsfolgen finden ipso iure statt, ohne dass es einer Abwicklung bedarf. Die Mitgliedstaaten dürfen den Eintritt der Rechtsfolgen von keinen weiteren Voraussetzungen abhängig machen. Die Nichtigkeitsgründe sind abschließend in der Richtlinie genannt, Art. 22.

c) Schutz von Aktionären, Gläubigern und Arbeitnehmern

- 142 Bei einer Fusion erlischt regelmäßig eine der beteiligten Gesellschaften. Deshalb gilt es, Aktionäre, Gläubiger und Arbeitnehmer zu schützen.³⁶³ Der Schutz der Aktionäre soll durch Information sichergestellt werden. Hier geht es vor allem darum, dass die Aktien in einem angemessenen Umtauschverhältnis stehen, die Aktionäre der übertragenen Gesellschaft also nicht zu wenig, aber auch nicht zu viel bekommen, weil Letzteres die Rechte der Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft tangieren würde.³⁶⁴ Die Aktionäre haben umfangreiche Informationsrechte. Zu Beginn der Fusion ist ein Verschmelzungsplan zu erstellen, der u.a. das Umtauschverhältnis der Aktien regelt, Art. 5. Dieser Verschmelzungsplan ist durch Sachverständige zu prüfen, Art. 10; diese haben zugunsten der Aktionäre einen schriftlichen Bericht darüber zu verfassen. Der Sachverständigenbericht muss insbesondere zur Angemessenheit des Umtauschverhältnisses Stellung nehmen, Art. 10 Abs. 2. Der BGH hatte im Rahmen einer Klage über die Rechtsmissbräuchlichkeit einer Anfechtungsklage einen Verschmelzungsbericht für fehlerhaft befunden,³⁶⁵ die Klage aber nicht dem EuGH vorgelegt, da der EuGH schon vorab über rechtsmissbräuchliche Klagen entschieden hatte.³⁶⁶ Zudem haben die Aktionäre Anspruch auf die Jahresabschlüsse und Geschäftsberichte der letzten drei Jahre, Art. 11 Abs. 1 Unterabs. 1 lit. b), ggf. auch auf eine Zwischenbilanz, Art. 11 Abs. 1 Unterabs. 1 lit. c).

- 143 Bei börsennotierten Gesellschaften kann die Zwischenbilanz nunmehr durch einen Halbjahresfinanzbericht ersetzt werden, Art. 11 Abs. 1 Unterabs. 2 Satz 1 der RL 2011/35/EU. Im Rahmen der RL 2009/109/EG wurden zudem die Berichts- und Dokumentationspflichten reformiert und an das digitale Zeitalter angepasst. So kann die Offenlegung des Verschmelzungs- und Spaltungsplans nun auch über die Internetseite der Gesellschaft erfolgen, Art. 6 der RL 2011/35/EU.³⁶⁷ Jeder Mitgliedstaat kann jedoch alternativ bestimmen, dass die Veröffentlichung über die zentrale elektronische Plattform gem. Art. 3 Abs. 5 der RL 2009/101/EG oder eine andere von ihm benannte Internetseite erfolgt, Art. 6 Abs. 3 Satz 1, 2 der RL 2011/35/EU. Außerdem kann die Auslegung von Unterlagen im Vorfeld der Hauptversammlung durch eine Veröffentlichung auf der Internetseite ersetzt werden, Art. 11 Abs. 4. Die Hauptversammlungen der verschmelzenden Unternehmen müssen der Verschmelzung zustimmen, Art. 7. Zuvor haben die Verwaltungs- und Leitungsorgane der sich ver-

363 Erwägungsgründe 5, 6 und 7 der Fusions-RL 2011/35/EU.

364 Lutter, in: Lutter (Hrsg.), § 5, Rn 9 ff, 18 ff; Habersack/Verse, § 8, Rn 15.

365 BGH, 22.5.1989, II ZR 206/88, BGHZ 107, 296, 305 ff; hierzu Heinze, in Grundmann (Hrsg.), S. 235, 254 ff.

366 S. hierzu die Rspr des EuGH zur Kapital-RL 71/91/EWG, Fn 120.

367 S. Art. 2 Nr. 2 der Änderungs-RL 2009/109/EG.

verschmelzenden Gesellschaften einen ausführlichen schriftlichen Bericht zu erstellen, in dem der Verschmelzungsplan und das Umtauschverhältnis der Aktien rechtlich und wirtschaftlich erläutert und begründet werden und auf die besonderen mit der Bewertung verbundenen Schwierigkeiten hingewiesen wird, Art. 9 Abs. 1. Zudem trifft die Leitungs- und Verwaltungsorgane die Pflicht, die Hauptversammlung über wesentliche Änderungen des Aktiv- oder Passivvermögens zu unterrichten, Art. 9 Abs. 2. Allerdings steht es den Mitgliedstaaten frei, die nationale Regelung so auszugestalten, dass auf die Berichts- und Unterrichtungspflicht verzichtet werden kann, wenn alle Aktionäre und Inhaber anderer mit einem Stimmrecht verbundener Wertpapiere der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften darauf verzichtet haben, Art. 9 Abs. 3. Schließlich müssen die Mitgliedstaaten eine zivilrechtliche Haftung bei schuldhaftem Verhalten der Organe bzw. des Sachverständigen gegenüber den Aktionären vorsehen, Art. 20 f.

Auch die Gläubiger können durch Verschmelzungen in ihren Interessen beeinträchtigt sein. Denn die übertragende Gesellschaft kann weniger liquide sein als die übernehmende Gesellschaft und umgekehrt. Gläubiger der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften haben daher einen Anspruch auf Sicherheitsleistung, wenn die finanzielle Lage der Gesellschaften einen solchen Anspruch erfordert, Art. 13 Abs. 2.³⁶⁸ Gemäß Art. 13 Abs. 2 Unterabs. 2 Satz 2 haben die Mitgliedstaaten sicher zu stellen, dass die Gläubiger das Recht haben, bei der zuständigen Verwaltungsbehörde oder dem zuständigen Gericht angemessene Sicherheiten zu beantragen, wenn sie nachweisen können, dass die Befriedigung ihrer Forderungen durch die Verschmelzung gefährdet ist und sie von der Gesellschaft keine angemessenen Sicherheiten erhalten haben. Arbeitnehmer werden über die Betriebsüberlassungs-RL 2001/23/EG geschützt, auf die ausdrücklich verwiesen wird, Art. 12.

Die Verschmelzung soll außer durch Sachverständige noch von dritter Seite geprüft werden. Dazu ist die Verschmelzung vorbeugend entweder gerichtlich oder behördlich zu kontrollieren. Alternativ sind die Hauptversammlungsbeschlüsse und der darauffolgende Verschmelzungsvertrag öffentlich zu beurkunden, Art. 16 Abs. 1. Für diesen Fall hat der Notar die Rechtmäßigkeit des Verschmelzungsplanes zu prüfen und zu bestätigen, Art. 16 Abs. 2. Da es sich um Mindestnormen handelt, ist eine Kumulation von Beurkundungserfordernis und gerichtlicher Kontrolle möglich.³⁶⁹

3. Spaltungs-RL 82/891/EWG (6. Gesellschafts-RL)

a) Anwendungsbereich und Umsetzung

Die auf Art. 50 Abs. 2 lit. g) AEUV gestützte Spaltungs-RL 82/891/EWG (6. Gesellschafts-RL)³⁷⁰ wird als Gegenstück zur Verschmelzungs-RL 2011/35/EU betrachtet. Während bei der Verschmelzung Vermögen zusammengelegt wird, kommt es bei der Spaltung zur Aufspaltung des Vermögens.³⁷¹ Eine Spaltung kann bezwecken, zu hohe Verwaltungs- und Überwachungskosten abzubauen, die durch Synergien nicht kompensiert werden.³⁷² In Deutschland wurde die Spaltungs-RL 82/891/EWG im UmwG³⁷³ umgesetzt.

b) Spaltungstatbestände

Die Spaltungs-RL 82/891/EWG unterscheidet zwischen der Spaltung durch Gründung mindestens zweier neuer Gesellschaften und der Spaltung durch Übernahme. Bei der Spaltung durch Übernahme überträgt die gespaltene Gesellschaft ihr gesamtes Aktiv- und Passivvermögen im Wege der Auflösung ohne Abwicklung an mehrere „begünstigte Gesellschaften“. Dies geschieht dadurch, dass die Aktionäre der zu spaltenden Gesellschaft Aktien der „begünstigten Gesellschaften“ gegebenenfalls nebst einer „baren Zuzahlung“ erhalten, Art. 2 Abs. 1, Artt. 2-20, 23. Bei der Spaltung durch Gründung werden mindestens zwei „begünstigte Gesellschaften“ neu gegründet, Artt. 21 f.

368 Für das deutsche Recht s. §§ 22 f. UmwG.

369 Kort, Bestandsschutz fehlerhafter Strukturveränderungen im Kapitalgesellschaftsrecht, 1998.

370 Spaltungs-RL 82/891/EWG (6. Gesellschafts-RL) v. 17.12.1982, ABl. 1982 Nr. L 295, 36.

371 Habersack/Verse, § 8, Rn 31.

372 Grundmann, Rn 870.

373 §§ 123-137 sowie 141-146 UmwG, s.o. Fn 359.

Denkbar ist auch eine Mischung aus beiden Formen, Art. 1 Abs. 3. Die Rechtsfolgen sind vergleichbar mit der Verschmelzungs-RL 2011/35/EU.

- 148** Die Richtlinie beinhaltet keine abschließende Aufzählung der in Betracht kommenden Spaltungsvorgänge. So können die Mitgliedstaaten den Tatbestand der **Abspaltung einführen**, Art. 25. Dieses zeichnet sich dadurch aus, dass die gespaltene Gesellschaft fortbesteht.³⁷⁴ Es findet damit auch kein Aktientausch statt, sondern die Aktionäre der gespaltenen Gesellschaft erhalten zusätzliche Aktien der begünstigten Gesellschaft.³⁷⁵

c) Schutz von Aktionären, Gläubigern und Arbeitnehmern

- 149** Ähnlich wie bei der Verschmelzungs-RL 2011/35/EU ist ein **Spaltungsplan** zu entwerfen (Art. 3), der von Sachverständigen geprüft werden muss, Art. 8. Die beteiligten Gesellschaften haben Berichte vorzulegen, Art. 7. Informationsansprüche der Gesellschafter beziehen sich darüber hinaus auf die Jahresabschlüsse der letzten drei Jahre sowie ggf. die Zwischenbilanz, Art. 9. Auch hier ist die gesonderte Erstellung einer Zwischenbilanz entbehrlich, wenn die Gesellschaft gem. Art. 5 der RL 2004/109/EG einen Halbjahresfinanzbericht veröffentlicht und den Aktionären zur Verfügung stellt, Art. 9 Abs. 1 Unterabs. 2. Grundsätzlich bedarf es auch der Zustimmung der Hauptversammlung, Art. 5 f. Haftungsansprüche der Aktionäre können durch schuldhaftes Handeln der Organe bzw. des Sachverständigen entstehen, Art. 18. Für Gläubiger (Art. 12 Abs. 2) und Arbeitnehmer (Art. 11) gilt das zur Verschmelzungs-RL 2011/35/EU Gesagte. Art. 14 verweist bezüglich der gerichtlichen bzw. behördlichen Vorabkontrolle und der notariellen Beurkundung unmittelbar auf Art. 16 der Verschmelzungs-RL 2011/35/EU.

VII. Grenzüberschreitende Veränderungen von Verbandsorganisationen

1. Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG

- 150** Im Jahr 1989 wurden die Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG (11. Gesellschafts-RL)³⁷⁶ sowie die Bankenzweigniederlassungs-RL 89/117/EWG³⁷⁷ erlassen. Während Tochtergesellschaften eines Unternehmens die Offenlegungspflichten der Publizitäts-RL 2009/101/EG und der Jahresabschluss-RL 2013/34/EU (vormals RL 78/660/EWG) einhalten müssen, galt dies früher nicht für Zweigniederlassungen einer Gesellschaft. Eine entsprechende Transparenz war jedoch umso wichtiger, weil die Zweigniederlassungen dem Recht der Hauptniederlassung unterliegen. Mit einer **Offenlegungspflicht für Zweigniederlassungen** in einem anderen Mitgliedstaat kommt man nun dem Informationsbedürfnis der Gläubiger entgegen. Die Richtlinie gilt jedoch nicht für Zweigniederlassungen inländischer Gesellschaften.

- 151** Eine Definition des Begriffs der „Zweigniederlassung“ findet sich nicht in der Richtlinie. Nach dem EuGH ist eine Zweigniederlassung eine auf Dauer angelegte, organisatorisch und rechtlich unselbständige Einheit, welche befugt ist, im Namen der Hauptniederlassung Rechtsgeschäfte vorzunehmen.³⁷⁸ In Deutschland wurde die Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG im Jahr 1993 umgesetzt.³⁷⁹ Die Übersetzung der erforderlichen Dokumente in die Amtssprache des jeweiligen Mitgliedstaates, in welchem die Zweigniederlassung betrieben wird, stellt für viele Unternehmen ein Problem dar. Daher hat die Kommission einen Richtlinienvorschlag entworfen, nach dem es ausreichend sein soll, die Dokumente in einer der Amtssprachen der EU vorzulegen. Dazu ist es erforderlich, dass die Dokumente zuvor in dem Mitgliedstaat beglaubigt wurden, in dem sie ausgestellt wurden.³⁸⁰

374 Vgl. im deutschen Umwandlungsgesetz § 123 Abs. 2 sowie ferner die Ausgliederung, § 123 Abs. 3.
375 Bei der Ausgliederung nach § 123 Abs. 3 UmwG erhält der übertragende Rechtsträger, nicht dessen Aktionäre Aktien der begünstigten Gesellschaft.
376 Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG (11. Gesellschafts-RL) v. 21.12.1989, ABl. 1989 Nr. L 395, 36.
377 Bankenzweigniederlassungs-RL 89/117/EWG v. 13.2.1989, ABl. 1989 Nr. L 44, 40.
378 EuGH, Rs. C-33/78 (Somafer), Slg. 1978, 2183, Rn 12 zu Art. 5 Nr. 5 EuGVÜ; s. Schwarz, Rn 375.
379 Zu dem Umsetzungsgesetz v. 22.7.1993, s. BGBl. I, S. 1282.
380 Richtlinienvorschlag v. 17.4.2008, KOM(2008) 194 endg.; der Vorschlag wurde bislang nicht aufgegriffen.

Die Zweigniederlassungs-RL 89/666/EWG ergänzt die Offenlegungspflichten der Publizitäts-RL 2009/101/EG für Kapitalgesellschaften, die Zweigniederlassungen in anderen Mitgliedstaaten haben. Art. 2 umschreibt die veröffentlichungspflichtigen Angaben der Zweigniederlassung. So sind beispielsweise die vertretungsbefugten Personen zu nennen, Art. 2 Abs. 1 lit. e). Zudem sind die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung für jedes Jahr offenzulegen, Art. 2 Abs. 1 lit. g), Art. 3.

2. Sitzverlegung

a) Kollisionsrecht: Sitz- und Gründungstheorie

In den verschiedenen Mitgliedstaaten regelt im Rahmen des Internationalen Gesellschaftsrechts entweder die Gründungs- oder die Sitztheorie das Gesellschaftsstatut.³⁸¹ Dabei ist darauf zu achten, dass zwischen Satzungssitz und Verwaltungssitz unterschieden werden muss. Der Satzungssitz ist der im Gesellschaftsvertrag angegebene Sitz; der Verwaltungssitz der Ort, an welchem die Gesellschaft die grundlegenden Entscheidungen trifft.³⁸²

Die u.a. in Großbritannien, den Niederlanden, Dänemark, Italien, der Schweiz und Österreich geltende Gründungstheorie knüpft das Gesellschaftsstatut an den Gründungsort der Gesellschaft; regelmäßig reicht der Satzungssitz als Anknüpfungspunkt.³⁸³ Verlegt die Gesellschaft ihren Sitz, ist das Recht des Gründungsortes auch in einem anderen Mitgliedstaat anwendbar. Die in Deutschland geltende Sitztheorie macht dagegen das Gesellschaftsstatut vom Verwaltungssitz, also dem tatsächlichen Sitz der Gesellschaft, abhängig.³⁸⁴ Verlegt eine deutsche Gesellschaft ihren Sitz ins Ausland, muss sie aufgelöst und liquidiert werden. Die Sitzverlegung ist damit nicht identitätswahrend. Möchte eine ausländische Gesellschaft ihren Verwaltungssitz nach Deutschland legen, muss sie sich neu gründen und ins Handelsregister eintragen lassen. Tut sie dies nicht, wird sie zu einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts oder zu einer OHG; die Mitglieder haften dann persönlich und unbeschränkt.³⁸⁵

b) Vorentwurf einer Sitzverlegungs-RL – 14. Gesellschafts-RL

Weil die Neugründung einer Gesellschaft nicht nur mit Kosten, sondern wegen der Aufdeckung von stillen Reserven oft mit hohen Steuern gem. §§ 11, 12 KStG verbunden ist, hatte die EG-Kommission einen Vorentwurf einer Sitzverlegungs-RL vorgelegt.³⁸⁶ Diese sah ein Nebeneinander von Gründungs- und Sitztheorie vor. Im Jahr 2007 hat die Kommission von diesem Vorschlag Abstand genommen,³⁸⁷ um zunächst die Auswirkungen der Rechtsprechung des EuGH und der grenzüberschreitenden Verschmelzungs-RL 2005/56/EG abwarten zu können. Im Jahr 2013 hat die Kommission eine öffentliche Konsultation eingeleitet, um den Bedarf und die Machbarkeit einer Richtlinie zu ermitteln. Die Entscheidung über ein Wiederaufgreifen des Richtlinienvorschlages bleibt damit offen.

c) Zuzugs- und Wegzugsfälle unter der EuGH-Rechtsprechung zur Niederlassungsfreiheit (Centros, Überseering, Inspire Art, de Laysterie du Saillant etc.)

Bei der Frage, ob Beschränkungen der Sitzverlegung gegen die Niederlassungsfreiheit der Artt. 49, 54 AEUV verstoßen, ist zwischen Zuzugs- und Wegzugsfällen zu unterscheiden.

381 Großfeld, in: Staudinger, BGB, Internationales Gesellschaftsrecht, 1998, Rn 20 ff; Kindler, in: MünchKomm, BGB, IntGesR, 5. Aufl. 2010, Rn 351.

382 Großfeld, in: Staudinger, BGB, Internationales Gesellschaftsrecht, 1998, Rn 227.

383 Großfeld, in: Staudinger, BGB, Internationales Gesellschaftsrecht, 1998, Rn 31.

384 Großfeld, in: Staudinger, BGB, Internationales Gesellschaftsrecht, 1998, Rn 26.

385 S. zB BGH 29.1.2001, II ZR 331/00, BGHZ 146, 341.

386 Vorentwurf einer Sitzverlegungs-RL (14. Gesellschafts-RL) v. 20.4.1997, abgedruckt in ZIP 1997, 1721= ZGR 1999, 157.

387 Commission staff working document, Impact assessment on the Directive on the cross-border transfer of registered office v. 12.12.2007, SEC(2007) 1707, abrufbar unter <http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/printsummary.pdf?id=1019087&cl=en&ct=D>.

- 157 Die erste Entscheidung des EuGH in diesem Zusammenhang – „Daily Mail“ – betraf eine Investmentholdinggesellschaft, die ihren Sitz von Großbritannien in die Niederlande verlegen wollte. Das Treasury Departement verweigerte die erforderliche Zustimmung. Nach damaliger Ansicht des EuGH verstieß diese **Wegzugsschranke** nicht gegen die Niederlassungsfreiheit, weil im Unterschied zu natürlichen Personen bei juristischen Personen die Mitgliedstaaten über die Richtung und Funktionsweise der Gesellschaften entscheiden dürften. Eine Rechtsangleichung hätte im Wege der Rechtssetzung zu geschehen.³⁸⁸ Mehr als 10 Jahre später präziserte der EuGH in einer Reihe von Entscheidungen die Niederlassungsfreiheit von Gesellschaften weiter.³⁸⁹
- 158 Die niederländische Gesellschaft „Überseering BV“ kaufte ein Grundstück in Düsseldorf und beauftragte die Gesellschaft „NCC“ mit der Sanierung eines Gebäudes. Wegen Mängeln verklagte die „Überseering BV“ die „NCC“ auf Schadensersatz. Die Klage wurde abgewiesen. Das OLG Düsseldorf lehnte die hiergegen gerichtete Berufung ab, weil die niederländische Gesellschaft zwar ihren Hauptverwaltungssitz nach Düsseldorf verlegt hatte, nicht aber in das Handelsregister eingetragen und damit neu gegründet wurde und somit weder rechts- noch parteifähig sei. Hier bejahte der EuGH einen Verstoß gegen die Niederlassungsfreiheit mit der Begründung, dass die Notwendigkeit einer Neugründung nach der Sitztheorie einer Negierung der Niederlassungsfreiheit gleichkomme.³⁹⁰ Im Unterschied zu Daily Mail handelte es sich bei der „Überseering“-Entscheidung um einen **Zuzugsfall**.³⁹¹ Die durch die Sitztheorie erzwungene Umwandlung von einer Kapitalgesellschaft in eine Personengesellschaft führt wegen der persönlichen Haftung der Gesellschafter zu einer Beschränkung der Niederlassungsfreiheit.³⁹²
- 159 Auch der ungarischen Kommanditgesellschaft Cartesio wurde die Eintragung einer Sitzverlegung nach Italien unter Beibehaltung der alten Rechtsform und des alten Personalstatuts in das Handelsregister verweigert. Das zuständige Registergericht verweigerte die beantragte Eintragung dieser Sitzverlegung unter Berufung auf eine Regelung des ungarischen Registerrechts, wonach in Ungarn gegründete und registrierte Gesellschaften ihren Verwaltungssitz nicht unter Beibehaltung ihrer ungarischen Rechtsform ins Ausland verlegen können. Der EuGH urteilte, dass er diese Verwaltungspraxis für europarechtskonform hält.³⁹³ Nach Ansicht der Richter steht die Niederlassungsfreiheit einer nationalen Regelung nicht entgegen, die einer in einem Mitgliedstaat gegründeten Gesellschaft die Verlegung ihres Verwaltungssitzes in einen anderen Mitgliedstaat unter Beibehaltung ihrer bisherigen Rechtsform verwehrt. Die Mitgliedstaaten können den Gesellschaften folglich ihren inländischen Status aberkennen, wenn diese ihren Sitz in das EU-Ausland verlegen.³⁹⁴ Insofern bleibt der EuGH seiner Linie für Wegzugsfälle treu, die er in der bereits erwähnten „Daily-Mail-Entscheidung“ eingeschlagen hatte.
- 160 Indessen bleibt die Warnung des EuGH an die Mitgliedstaaten, ihre Befugnis, über die Anknüpfungsmerkmale ihrer nationalen Gesellschaften frei bestimmen zu können, nicht missbräuchlich einzusetzen. Eine unzulässige Beschränkung der Niederlassungsfreiheit liegt nach Ansicht des EuGH in seinem Urteil „VALE“ dann vor, wenn die Gesellschaft ihren Sitz aus einem Mitgliedstaat in einen anderen Mitgliedstaat unter Umwandlung in eine dem nationalen Recht des zweiten Mitgliedstaats unterliegende Gesellschaftsform verlegt und der Zuzugsstaat diesen Formwechsel verwehrt. Entsprechende gesetzliche Regelungen des Zuzugsmitgliedstaates, die die ausländische Gesellschaft daran hindern, sich in eine Gesellschaft nach dem nationalen Recht dieses Mitgliedstaats umzuwandeln, obwohl der Zuzugsstaat nach seinem Recht gegründeten Gesellschaften den

388 EuGH, Rs. 81/87 (Daily Mail), Slg 1988, 5483, Rn 19, 23.

389 S. beispielsweise *Eidenmüller/Rehm*, ZGR 2004, 159; *Horn*, NJW 2004, 893; *Kieninger*, ZEuP 2004, 685; *Kindler*, in: MünchKomm, BGB, IntGesR, 5. Aufl. 2010, Rn 110 ff; *ders.*, NJW 2007, 1785; *Paefgen*, DB 2003, 487; *Ulmer*, NJW 2004, 1201; *Thüsing*, ZIP 2004, 381; *von Halen*, WM 2003, 571; *Zimmer*, NJW 2003, 3585.

390 EuGH, Rs. C-208/00 (Überseering), Slg 2002, I-9919, Rn 81.

391 EuGH, Rs. C-208/00 (Überseering), Slg 2002, I-9919, Rn 62.

392 So aber noch BGH, 1.7.2002, II ZR 380/00, BGHZ 151, 204; aufgegeben durch BGH, 2.6.2003, II ZR 134/02, NJW 2003, 2609.

393 EuGH, Rs. C-210/06 (Cartesio), Slg 2008, I-09641; ausführlich *Mörsdorf*, EuZW 2009, 97.

394 S. EuGH, Rs. C-210/06 (Cartesio), Slg 2008, I-9641, Rn 110.

Formwechsel ermöglicht, stellen eine Beschränkung der Niederlassungsfreiheit der betreffenden Gesellschaft nach Art. 49 AEUV dar, die verboten ist, soweit sie nicht zwingenden Gründen des Allgemeininteresses entspricht.³⁹⁵

Im Ergebnis verneint die *Cartesio*-Rechtsprechung also ein Anrecht auf rechtsformwahrende Verlegung des Verwaltungssitzes, so dass der Gründungsstaat das Fortbestehen seiner Gesellschaften weiterhin von der Existenz des Satzungs- und Verwaltungssitzes im Inland abhängig machen kann. Die Zweispurigkeit der Niederlassungsfreiheit für Zuzugs- und Wegzugsfälle wird durch dieses Urteil erneut bestätigt.³⁹⁶ Im Gegenzug gewährt der EuGH nunmehr – und mit seiner *VALE*-Rechtsprechung konsequenterweise – aber das Recht auf grenzüberschreitenden Formwechsel.³⁹⁷

In „*Centros Ltd.*“ war von einem dänischen Ehepaar in Großbritannien eine „private limited company“ gegründet worden, ohne dass diese eine Geschäftstätigkeit im Gründungsstaat entfaltete. Als das Ehepaar die Eintragung einer Zweigniederlassung in Dänemark beantragte, lehnte die dänische Zentralverwaltung für Handel und Gesellschaften dies mit folgender Begründung ab: Weil die *Centros Ltd.* in Großbritannien keine Geschäftstätigkeit ausübte und von Dänemark aus verwaltet wurde, sei sie allein zur Umgehung der dänischen Vorschriften zum Eigenkapital gegründet worden. Nach Ansicht des EuGH war diese Verweigerung des Zuzugs eine unzulässige Beschränkung der Niederlassungsfreiheit, da aus der Niederlassungsfreiheit gerade das Recht folge, Zweigniederlassungen in anderen Mitgliedstaaten zu gründen.³⁹⁸ „*Inspire Art*“ wurde nach englischem Recht als „company limited by shares“ (GmbH) gegründet. Eine Zweigniederlassung befand sich in den Niederlanden, wo auch der einzige Geschäftsführer der Gesellschaft wohnte. Das niederländische Recht folgt zwar ebenso wie Großbritannien der Gründungstheorie, verlangt aber ein Mindestkapital; bei Nichterbringung des Mindestkapitals haftet der Geschäftsführer persönlich. Der EuGH sah einen Verstoß gegen die Niederlassungsfreiheit, wenn in einem anderen Mitgliedstaat gegründete Gesellschaften verpflichtet werden sollen, die Vorschriften des Zuzugstaates über das Mindestkapital und die Haftung der Geschäftsführer zu beachten.³⁹⁹

Zwingende Gründe des Allgemeininteresses können allerdings die Beschränkung der Niederlassungsfreiheit auch bei Zuzugsfällen rechtfertigen, wenn sie verhältnismäßig sind. Dabei sind als zwingende Gründe die gewerberechtliche Zuverlässigkeit,⁴⁰⁰ der Gläubiger- und Minderheitenschutz, der Verbraucherschutz, aber auch die Lauterkeit des Handelsverkehrs anerkannt.⁴⁰¹ Ein Missbrauch liegt noch nicht in der Wahl vorteilhafter Rechtsvorschriften anderer Staaten.⁴⁰² Das Ziel der Niederlassungsfreiheit ist die Möglichkeit, in stabiler und kontinuierlicher Weise am Wirtschaftsleben eines anderen Mitgliedstaates teilzunehmen. In *Cadbury-Schweppes* ließ der EuGH zwingende Gründe des Allgemeininteresses als Rechtfertigung zu, wenn eine Briefkastengesellschaft ausschließlich deshalb gegründet wurde, um die Gewinne dorthin zu verlagern.⁴⁰³

d) Neuere Entwicklungen in der EU und Deutschland: die Unternehmergeinschaft

In Deutschland hat die neue Rechtslage zur Gründung zahlreicher privater Limited Companies nach englischem Recht geführt. Der deutsche Gesetzgeber sah sich gezwungen, zu reagieren. Während es EU-Auslandsgesellschaften nach der Rechtsprechung des EuGH erlaubt ist, ihren Verwaltungssitz etwa auch nach Deutschland zu verlagern, ohne den Satzungssitz in einem anderen EU-Mitgliedstaat aufgeben zu müssen, war dies den deutschen Unternehmen bislang aufgrund von

395 S. EuGH, Rs. C-378/10 (*VALE*), NJW 2012, 2715.

396 Kritisch hierzu Mörsdorf, EuZW 2009, 97, 98 f.

397 S. EuGH, Rs. C-210/06 (*Cartesio*), Slg 2008, I-9641, Rn 111.

398 EuGH, Rs. C-212/97 (*Centros*), Slg 1999, I-1459, Rn 24 ff.

399 EuGH, Rs. C-167/01 (*Inspire Art*), Slg 2003, I-10155, Rn 104 f.

400 Hierzu BGH, 7.5.2007, II ZB 7/06, NJW 2009, 2328.

401 EuGH, Rs. C-167/01 (*Inspire Art*), Slg 2003, I-10155, Rn 135, 140.

402 EuGH, Rs. C-212/97 (*Centros*), Slg 1999, I-1459, Rn 27; EuGH, Rs. C-208/00 (*Überseering*), Slg 2002, I-9919, Rn 92; EuGH, Rs. C-167/01 (*Inspire Art*), Slg 2003, I-10155, Rn 95 f.; *Bayer*, AG 2004, 534; *Hirsch/Britain*, NZG 2003, 110, 1101.

403 EuGH, Rs. C-196/04 (*Cadbury-Schweppes*), Slg 2006 I-7995, Rn 53 ff.

§ 4 a Abs. 2 GmbHG und § 5 Abs. 2 AktG verwehrt.⁴⁰⁴ Mit dem MoMiG hat der deutsche Gesetzgeber auf die Rechtsprechung des EuGH reagiert und den bisherigen § 4 a Abs. 2 GmbHG und § 5 Abs. 2 AktG gestrichen.⁴⁰⁵ Zudem wurde mit § 5 a GmbHG die Unternehmungsgesellschaft als neue Rechtsform geschaffen, die ein Mindeststammkapital von 1 EUR ausreichen lässt und deren Gründung weniger aufwendig als der Gründungsakt der GmbH ist.⁴⁰⁶ Dadurch soll ein Wettbewerbsnachteil für deutsche Unternehmen behoben werden. Der Gesetzgeber übernimmt auf sachenrechtlicher Ebene die Gründungstheorie. Ebenso wurde ein Referentenentwurf eines Gesetzes zum internationalen Privatrecht der Gesellschaften, Vereine und juristischen Personen ausgearbeitet.⁴⁰⁷ Mit diesem Gesetz sollte die Gründungstheorie in das deutsche Recht übertragen werden.⁴⁰⁸ Aufgrund politischer Widerstände wurde der Entwurf indes nicht weiterverfolgt.⁴⁰⁹ Ansonsten ist auch im Anwendungsbereich der unionsrechtlichen Niederlassungsfreiheit die Sitztheorie für Zugugsfälle nicht mehr anwendbar.⁴¹⁰ In Ermangelung staatsvertraglicher Regelungen gilt die Sitztheorie aber gewohnheitsrechtlich weiterhin bei Gesellschaften aus Drittstaaten für Zugugsfälle.⁴¹¹

3. Grenzüberschreitende Verschmelzungen

a) Grenzüberschreitende Verschmelzungs-RL 2005/56/EG (10. Gesellschafts-RL)

- 165 Eine gemeinschaftsrechtliche Regelung von grenzüberschreitenden Verschmelzungen schien schon früh äußerst dringlich. Denn grenzüberschreitende Fusionen sind nur bedingt zulässig⁴¹² und haben in der Vergangenheit zu kostspieligen juristischen Hilfskonstruktionen geführt. Gleichwohl wurde der Vorschlag einer grenzüberschreitenden Verschmelzungs-RL (10. Gesellschafts-RL) aus dem Jahre 1985⁴¹³ nicht verabschiedet, weil letztlich keine Einigung über die Mitbestimmung erzielt werden konnte. Im Jahre 2003 hat die Kommission einen neuen Vorschlag unterbreitet, der 2005 in die grenzüberschreitende Verschmelzungs-RL 2005/56/EG⁴¹⁴ mündete. Voraussetzung ist, wie bei der Europäischen Aktiengesellschaft, ein grenzüberschreitender Sachverhalt, der sich hier aus der grenzüberschreitenden Verschmelzung ergibt. Eine solche liegt vor, wenn mindestens zwei der sich verschmelzenden Gesellschaften dem Recht verschiedener Mitgliedstaaten unterliegen, Art. 1. Im Unterschied zum ursprünglichen Vorschlag von 1985 bezieht die RL nicht nur Aktiengesellschaften, sondern alle Kapitalgesellschaften in den Anwendungsbereich ein, Art. 1. Die Richtlinie soll damit auch kleineren und mittleren Unternehmen die Verschmelzung erleichtern.
- 166 Die Richtlinie verpflichtet die Mitgliedstaaten dazu, grenzüberschreitende Verschmelzungen zuzulassen. Eine von der Richtlinie nicht erfasste Konstellation ist indes die Verschmelzung zweier

404 Begründung des Entwurfs eines Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG), BT-Drucks. 16/6140, S. 68.

405 Fingerhuth/Rumpf, FPRax 2008, 90.

406 Art. 1 Nr. 4 b) und Nr. 5 b) Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) v. 23.10.2008, BGBl. I, S. 2026.

407 S. Referentenentwurf v. 7.1.2008 und die künftige Entwicklung, abrufbar unter: <http://www.kapitalmarktrecht-im-internet.eu/de/Rechtsgebiete/Gesellschaftsrecht/Artikelgesetze/80/MoMiG.htm>.

408 Begründung des Referentenentwurfes (Fn 408), S. 37.

409 Thorn, in: Palandt, BGB, 73. Aufl. 2014, Art. 12 EGBGB Anh. Rn 1.

410 BGH, 13.3.2003, VII ZR 370/98, BGHZ 154, 185; BGH, 5.7.2004, II ZR 389/02, NJW-RR 2004, 1618; BGH, 13.9.2004, II ZR 276/02, NJW 2004, 2706, 3707; s. darüber hinaus die Nachweise bei: Kindler, in: MünchKomm, BGB, IntGesR, 5. Aufl. 2010, Rn 144 ff; Thorn, in: Palandt, BGB, 73. Aufl. 2014, Art. 12 EGBGBAnh. Rn 1, 9; Ebke, JZ 2003, 927, 928 f; Ulmer, NJW 2004, 1201 ff.

411 Thorn, in: Palandt, BGB, 73. Aufl. 2014, Art. 12 EGBGB Anh. Rn 1, 9; BGH, 27.10.2008, II ZR 158/06, BGHZ 178, 192.

412 So wird bis dato die Hereinverschmelzung einer ausländischen AG auf eine inländische AG wegen des Analogieverbotes des § 1 Abs. 2 UmwG für unzulässig erachtet, s. Kindler, in: MünchKomm, BGB, IntGesR, 5. Aufl. 2010, Rn 906 mwN zum Streitstand; aA Lutter, in: Lutter (Hrsg.), § 1, Rn 10.

413 Vorschlag einer Verschmelzungs-RL (10. Gesellschafts-RL) v. 8.1.1985, ABl. 1985 Nr. C 23, 11 = KOM(1985), 84 endg. Dieser Entwurf wurde zwischenzeitlich zurückgezogen, s. Mitteilung der Kommission v. 2.12.2001, KOM(2001) 763 endg., S. 22.

414 RL 2005/56/EG v. 26.10.2005, ABl. 2005 Nr. L 310, 1.

Gesellschaften desselben Rechts zur Neugründung einer Gesellschaft anderen Rechts.⁴¹⁵ Das anwendbare Recht bestimmt sich kollisionsrechtlich: Danach ist das für die Gesellschaft geltende innerstaatliche Recht maßgeblich, Art. 16 Abs. 1. Die Mitbestimmung wird so zum Teil exportiert: Unterliegt mindestens eine der Gesellschaften nach dem auf sie anwendbaren maßgeblichen Recht zwingenden Vorschriften in Bezug auf die Mitbestimmung und sieht das für die aus der Verschmelzung hervorgegangene Gesellschaft maßgebende Recht keine zwingende Mitbestimmung vor, so gelten die Regeln der Europäischen Aktiengesellschaft, Art. 16 Abs. 3.⁴¹⁶ Allerdings müssen in mindestens einer der beteiligten Gesellschaften wenigstens 500 Arbeitnehmer beschäftigt sein und in dieser Gesellschaft ein System der Mitbestimmung existieren, Art. 16 Abs. 2.⁴¹⁷

Daneben wird das anwendbare Recht um Sachnormen zum Schutz der Gläubiger, Aktionäre und Arbeitnehmer ergänzt. In dieser Hinsicht ähneln die Vorschriften sehr stark der Verschmelzungs-RL 2011/35/EU: So sind ein Verschmelzungsplan (Art. 5) und ein Sachverständigenbericht zu erstellen (Art. 8) sowie die Hauptversammlung einzuberufen (Art. 9). Stärker noch als in der Verschmelzungs-RL 2011/35/EU haben Behörden die Verschmelzung zu prüfen (Art. 11). Auch die Rechtsfolgen sind mit denen der Verschmelzungs-RL vergleichbar, vgl. Art. 14. Die RL wurde mit den §§ 122a-122l UmwG⁴¹⁸ in deutsches Recht umgesetzt. Die Regelungen zur Arbeitnehmermitbestimmung nach Art. 16 der RL wurden in das Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen (MgVG) übernommen.⁴¹⁹

b) Grenzüberschreitende Verschmelzungsbesteuerungs-RL 2009/133/EG

Kapitalgesellschaften zahlen Körperschaftssteuer für Gewinne aus laufendem Geschäft oder für Umstrukturierungsmaßnahmen. Die Besteuerung von stillen Reserven könnte grenzüberschreitende Verschmelzungen faktisch verhindern.⁴²⁰ Daher wurde die grenzüberschreitende Verschmelzung steuerrechtlich durch die „Grenzüberschreitende Verschmelzungsbesteuerungs-RL“ 90/434/EWG⁴²¹ harmonisiert. Soweit stille Reserven nicht aufgelöst werden, sollen diese danach auch nicht besteuert werden.⁴²² Diese steuerliche Neutralität wurde sowohl für die Gesellschaften als auch deren Gesellschafter eingeführt. Sie gilt für Fusionen und Spaltungen, aber auch für andere wirtschaftlich vergleichbare Sachverhalte, Art. 2. Die Richtlinie 90/434/EWG wurde durch die Richtlinie 2005/19/EG⁴²³ ergänzt und mittlerweile durch die Fusionsbesteuerungsrichtlinie 2009/133/EG vom 19.10.2009 abgelöst.⁴²⁴ Nun werden neben der Aktiengesellschaft, Kommanditgesellschaft auf Aktien und GmbH unter anderem auch die Europäische Gesellschaft (SE) und die Europäische Genossenschaft (SCE) von der Richtlinie erfasst.

415 Vgl. Bayer, in: Lutter (Hrsg.), § 122a, Rn. 25, Habersack/Verse, § 8, Rn. 57; aA: Grundmann, 1. Auflage, Rn 901.

416 S.o. Fn 416.

417 Zum Verhältnis der verschiedenen Ausnahmeregelungen des Art. 16 Abs. 2 s. EuGH, Rs. C-635/11 (Kommission/Niederlande), AG 2013, 592, Rn 10; kritisch: Forst, AG 2013, 588, 589 f.

418 Zweites Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes v. 19.4.2007, BGBl. I, S. 542; eine geringfügige Änderung erfolgte nach Erlass der Änderungsrichtlinie 2009/109/EG durch das Dritte Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes v. 11.7.2011, BGBl. I, S. 1338.

419 Gesetz zur Umsetzung der Regelungen über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten v. 21.12.2006, BGBl. I, S. 3332.

420 Merkt, RabelsZ 59 (1995), 545, 561 f.

421 Grenzüberschreitende Verschmelzungsbesteuerungs-RL 90/434/EWG v. 23.7.1990, ABl. 1990, Nr. L 225, 1. Hierzu Sarrazin, ZGR 1994, 66 ff; Thömmes/Fuks (Hrsg.), EC Corporate Tax Law – Commentary on the EC Direct Tax Measures and Member States Implementation, Loseblatt 2002 ff.

422 S. Erwägungsgründe 4 – 6 der Grenzüberschreitenden Verschmelzungsbesteuerungs-RL 90/434/EWG.

423 Änderungs-RL 2005/19/EG v. 17.2.2005, ABl. 2005 Nr. L 58, 19.

424 Richtlinie 2009/133/EG über das gemeinsame Steuersystem für Fusionen, Spaltungen, die Einbringung von Unternehmensteilen und den Austausch von Anteilen, die Gesellschaften verschiedener Staaten betreffen, ABl. 2009 Nr. L 310, 34.

4. Konzernrecht

a) Vorentwurf einer Konzernrechts-RL – 9. Gesellschafts-RL

- 169** Große Aktiengesellschaften sind heutzutage regelmäßig in Konzernen verbunden; der Konzern ist die dominierende Organisationsform.⁴²⁵ Die Kommission legte mehrere Vorentwürfe einer Konzernrechts-RL vor, zuletzt einen aus dem Jahre 1984.⁴²⁶ Probleme entstanden deshalb, weil nur Deutschland, Portugal und Slowenien über ein systematisch kodifiziertes Aktienkonzernrecht verfügen, während andere Mitgliedstaaten konzernrechtliche Probleme nur punktuell lösen. Umstritten ist beispielsweise, ob ein Konzern gegenüber abhängigen Unternehmen nachteilige Entscheidungen ohne entsprechenden Ausgleich treffen darf.⁴²⁷ In der Wissenschaft sind weitere Vorschläge für ein Europäisches Konzernrecht unterbreitet worden.⁴²⁸ Eine zumindest punktuelle Weiterentwicklung kann angesichts des Aktionsplans der Kommission vom 12.12.2012⁴²⁹ erwartet werden, indem dort unter anderem eine Regelung konzerninterner Transaktionen angestrebt wird.

b) Grenzüberschreitende Konzernbesteuerungs-RL 2011/96/EU

- 170** Die „Grenzüberschreitende Konzernbesteuerungs-RL“ 2011/96/EU (vormals RL 90/435/EWG)⁴³⁰ will grenzüberschreitende Aktivitäten erleichtern; daher sollen grenzüberschreitende Konzerne nicht schlechter gestellt werden als rein nationale Konzerne. Deshalb soll grundsätzlich der Gewinn bei der Tochter anfallen und dieser Gewinn bei der Mutter angerechnet werden, Art. 4 Abs. 1.⁴³¹ Die Richtlinie 90/435/EWG wurde durch das Steueränderungsgesetz⁴³² mit den §§ 43 b EStG, 26 Abs. 2 a KStG aF und § 8 b Abs. 1 KStG in deutsches Recht umgesetzt.

C. Supranationale Rechtsformen

I. Die Europäische Aktiengesellschaft (SE)

1. Grundlagen

a) Geschichte, Regelungsziel und wirtschaftlicher Hintergrund

- 171** Die Idee einer Europäischen Aktiengesellschaft („SE“ = „Societas Europaea“) geht auf das Ende der 50iger Jahre zurück.⁴³³ Ein erster Vorschlag aus dem Jahre 1970 enthielt mit über 400 Artikeln ein komplettes Europäisches Aktiengesetz und lehnte sich stark an das deutsche Recht an. Mit detaillierten Regelungen zu einem zweigliedrigen Leitungsorgan und Mitbestimmungsrechten von Arbeitnehmern⁴³⁴ hatte diese Fassung gerade nach dem Beitritt von Großbritannien zur damaligen EWG keine Chance auf Erfolg. Unter dem Kommissionspräsidenten *Delors* folgte dann 1989 ein stark entschlackter Entwurf mit 138 Artikeln, weil umstrittene Bereiche wie das Konzern-, Betriebsverfassungs- und Steuerrecht ausgespart wurden. Die Mitbestimmung wurde in einer separaten Richtlinie geregelt. Ein nochmals geänderter Entwurf modifizierte 1998 die Mitbestimmungs-

425 Grundmann, Rn 1006.

426 Vorentwurf einer Konzernrechts-RL (9. Gesellschafts-RL), DOK Nr. III/1639/84, abgedruckt in ZGR 1995, 446.

427 Windbichler, 1 EBOR 265, 272 f (2000).

428 Forum Europaeum Konzernrecht, Konzernrecht für Europa, ZGR 1998, 672; hierzu Windbichler, 1 EBOR 265 (2000); Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law, 5.4.2011, S. 59 ff., abrufbar unter http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf.

429 Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance, KOM(2012) 740; vgl. hierzu Ekkenga, AG 2013, 181.

430 Grenzüberschreitende Konzernbesteuerungs-RL 2011/96/EU des Rates v. 30.11.2011, ABl. EU 2011 Nr. L 345, 8. Mit der Richtlinie wurde die bis dahin geltende RL 90/435/EWG v. 23.7.1990, ABl. Nr. L 225, 6 aufgehoben.

431 Voß, Steuerrecht, in: Dausen (Hrsg.), F., Rn 136 ff.

432 StÄndG 1992 v. 25.2.1992, BGBl. I, S. 297.

433 Blanquet, ZGR 2002, 20, 21 ff.

434 Hirte, NZG 2002, 1.

fragen, so dass die SE-VO (EG) Nr. 2157/2001 mit dann noch 70 Artikeln⁴³⁵ und einer ergänzende Richtlinie⁴³⁶ nach mehr als 30 Jahren am 8.10.2001 auf der Grundlage von Art. 352 AEUV verabschiedet werden konnte; beide traten am 20.8.2004 in Kraft. In Deutschland wurde das nationale Ausführungsgesetz im Dezember 2004 erlassen.⁴³⁷

Hoffnungen und Kritik, die mit der SE verbunden sind, halten sich die Waage. Auf der einen Seite kritisiert man das Statut mit seiner Mindestharmonisierung als „Rumpfgesetz“ oder – freundlicher – Rahmenrichtlinie,⁴³⁸ „die“ Europäische Aktiengesellschaft sei ein Etikettenschwindel, weil durch die Verweisungen auf das nationale Recht und weitere Wahloptionen im Ergebnis zahllose Europäische Aktiengesellschaften unterschiedlicher Couleur entstehen würden.⁴³⁹ Die SE-VO (EG) Nr. 2157/2001 ähnele damit der Spitze eines Eisberges, dessen größter Teil im Meer nationaler Aktienrechte verborgen bleibt.⁴⁴⁰ Da die Vorschriften zur Ertragssteuer nicht harmonisiert wurden, sei zweifelhaft, ob von dem Angebot überhaupt Gebrauch gemacht werde; der Erfolg würde wesentlich von der steuerlichen Behandlung in den Mitgliedstaaten abhängen.⁴⁴¹ Auch wird die zwingende Mitbestimmung deutscher Unternehmen als Nachteil erachtet.⁴⁴²

Auf der anderen Seite wird betont, dass mehr an Einheit politisch nicht möglich war und eine geringere Regelungsdichte die Wahlfreiheit und damit den Wettbewerb der Rechtsordnungen fördert: Standorte, Rechtsformen und Strukturtypen können miteinander konkurrieren.⁴⁴³ Die Rechtsform der SE ermögliche, europaweit mit einer Gesellschaftsform zu agieren; bisher mussten Unternehmen mit einem verzweigten Netz von Holding- und Tochtergesellschaften arbeiten. Man erhofft sich Kosteneinsparungen in Höhe von 30 Mrd. US-Dollar.⁴⁴⁴ Die Hoffnung auf Einsparung umfangreicher Rechtsberatungskosten wird sich wegen den häufigen Verweisungen auf das nationale Recht wohl allerdings nur bedingt verwirklichen.⁴⁴⁵ Vorteilhaft sind aber die Möglichkeit der Sitzverlegung oder der grenzüberschreitenden Verschmelzung, wie sie bisher im Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten nicht möglich waren. Man hofft auf Reformimpulse für das deutsche Gesellschaftsrecht, insbesondere in Bezug auf einen Abbau der Wegzugsbarrieren.⁴⁴⁶ Bis Juni 2008 wurden europaweit bereits 216 SE gegründet, davon allein in Deutschland 74.⁴⁴⁷ Nach Angaben des European Trade Union Instituts hat sich die Zahl der gegründeten SEs mittlerweile auf 1.322 erhöht; davon hatten mehr als 200 ihren Sitz in Deutschland, fast 700 in der Tschechischen Republik.⁴⁴⁸

435 Europäische Gesellschaft ist die wörtliche Übersetzung des lateinischen Namens „Societas Europaea.“ Die Aktiengesellschaft ist dagegen ein Kind der Neuzeit.

436 VO (EG) Nr. 2157/2001 v. 8.10.2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE-VO), ABl. 2001 Nr. L 294, 1; RL 2001/86/EG v. 8.10.2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer (SE-RL), ABl. 2001 Nr. L 294, 22.

437 Ausführungsgesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft v. 22.12.2004 (SEAG), BGBl. I, S. 3675.

438 Von einem „gesellschaftsrechtlichen Torso“ spricht *Fleischer*, AcP 204 (2004), 502, 506.

439 *Jaeger*, Die Europäische Aktiengesellschaft, 1994; zusammenfassend *Schröder/Fuchs*, in: Manz/Mayer/Schröder (Hrsg.), Teil A, Rn 19, 79 ff.

440 Hierzu schon *Storm*, 5 CMLRev. 1967/1968, 265, 275.

441 *Hommelhoff*, AG 2001, 279, 285; *Lutter*, BB 2002, 1, 6; *Schnelle*, in: *Schnelle/Bartosch* (Hrsg.), S. 41, 111; *Habersack/Verse*, Rn 393.

442 *Lutter*, BB 2001, 2, 5; *Heinze*, ZGR 2002, 66, 94 f.

443 *Teichmann*, ZGR 2002, 383, 400 f; *Fleischer*, AcP 203 (2003), 502, 511; *Enriques*, ZGR 2004, 735.

444 *S. Monti*, WM 1997, 607; *Teichmann*, ZGR 2002, 383, 384 ff.

445 *Schnelle*, in: *Schnelle/Bartosch* (Hrsg.), S. 41, 112.

446 *Fleischer*, AcP 204 (2004), 502, 519 ff.

447 *Eidenmüller*, AG 2008, 721, 723 ff; im Amtsblatt der EU wurden dagegen nur 136 SE-Eintragungen bekannt gemacht. Eidenmüller begründet seine deutlich höheren Zahlen damit, dass seine Untersuchung direkt auf den Eintragungen in den nationalen Registern beruht und vielen Registergerichten und SE nicht bekannt ist, dass eine Veröffentlichungspflicht nach Art. 14 SE-VO besteht.

448 Stand: 8.7.2013. Allerdings werden in den Statistiken auch die gegründeten Mantelgesellschaften erfasst, so dass die Zahl der wirtschaftlich aktiven SEs in Deutschland weitaus geringer liegen dürfte. Eine aktuelle Darstellung der gegründeten SEs findet sich auf der Website des European Trade Union Instituts, online verfügbar unter: http://www.libertas-institut.com/de/SE/SE_Statistics.pdf.

b) Überblick und anwendbares Recht

174 Die SE-VO besteht aus 70 Artikeln in sieben Titeln nebst zwei Anhängen. Sie umfasst Regeln zur Gründung, Organisation, Bilanz, Auflösung und Liquidation. Wichtig ist die verbürgte Freiheit, zwischen monistisch und dualistisch verfasstem Leitungsorgan zu wählen, Art. 38 lit. b).⁴⁴⁹ Die für die SE geltenden Rechtsnormen bestehen aus einem abgestuften System von Anwendungsregeln.⁴⁵⁰ Neben Art. 9 existieren 84 weitere Verweisungen.⁴⁵¹ Nach Art. 9 Abs. 1 lit. a) gelten die Vorschriften der VO vorrangig, sodann gelten die Regeln der Satzung der jeweiligen Gesellschaft, soweit sie auf Ermächtigungen der VO beruhen. Lücken sollen durch europäisches Recht geschlossen werden.⁴⁵² Für Bereiche, die nur teilweise oder nicht durch die VO geregelt sind, gilt an dritter Stelle nationales Recht. Vorrangig sind nationale Ausführungsbestimmungen, die die VO konkretisieren. Nationales Recht darf keine Regelungen einführen, welche die SE gegenüber nationalen Aktiengesellschaften diskriminieren, Art. 10 und Erwägungsgrund 5. Wird kein spezielles Recht erlassen, gilt das nationale Aktienrecht bzw das Satzungsrecht, wie es nach nationalem Recht zulässig ist. Für Bereiche, die nicht in den Regelungsbereich der VO fallen, gilt dagegen das Internationale Privatrecht; das sind für das Konzernrecht⁴⁵³ und damit für Europäische Aktiengesellschaften mit Sitz in Deutschland die §§ 15 ff, 219 ff, 311 ff AktG.⁴⁵⁴ Die Vorschriften des IPR sind auch anwendbar für das Steuerrecht oder das Individualarbeitsrecht.⁴⁵⁵

2. Rechtsnatur, Gründung und Sitzverlegung

a) Rechtsnatur

175 Die SE ist eine Gesellschaft mit eigener Rechtspersönlichkeit, Art. 1 Abs. 3. Ihr Kapital ist in Aktien zerlegt. Das Mindestkapital muss 120 000 Euro betragen, Art. 4 Abs. 2. Jeder Aktionär haftet nur in Höhe des gezeichneten Kapitals, also der Einlage; für Verbindlichkeiten haftet er nicht, Art. 1 Abs. 2 Satz 2. Die SE darf nur von solchen Aktiengesellschaften gegründet werden, die im Anhang I der SE-VO aufgelistet sind. Die GmbH ist nur zur Gründung einer Holding- oder Tochter-SE zugelassen, Art. 2 Abs. 2, 3. Dagegen kann die SE nicht von natürlichen Personen gegründet werden. Die Gesellschaft ist im Register einzutragen, die Eintragung im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften zu veröffentlichen und die Firma der Gesellschaft mit dem Zusatz „SE“ zu verbinden (Artt. 11-14); hier folgt die VO weitgehend den Vorgaben der Publizitäts-RL 2009/101/EG. Die Gründung folgt dem Recht des Sitzstaates, Art. 15 Abs. 1.

b) Einzelne Gründungsformen

176 Die SE-VO sieht als abschließenden *numerus clausus* insgesamt fünf verschiedene Gründungsverfahren vor.⁴⁵⁶ Am praxisrelevantesten ist wohl die Gründung von zwei Aktiengesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten durch Verschmelzung, Artt. 17-31. Dabei können die Gründungsgesellschaften wählen, ob sie eine neue Gesellschaft gründen oder die aufnehmende Gesellschaft zur SE umwandeln. Vorgaben macht hier die Verschmelzungs-RL 2011/35/EU, Art. 18. Die Holding-SE ist die zweite Gründungsform. Dabei bleiben die zwei Gründungsgesellschaften erhalten und geben mindestens 50% ihrer Anteile in die Holding-SE, Artt. 32-34. Im Gegensatz dazu kann als dritte Möglichkeit eine Tochter-SE von zwei Gesellschaften gegründet werden, Art. 35 f. Viertens kann eine SE durch die Umwandlung einer bestehenden Aktiengesellschaft entstehen, wenn sie seit mindestens zwei Jahren eine Tochtergesellschaft hat, die dem Recht eines anderen Mitgliedstaates

449 Grundmann, Rn 1068; Eidenmüller, AG 2008, 721, 725.
450 Von „kunstvoll aufgeschichteter Rechtsquellenpyramide“ spricht Hommelhoff, AG 2001, 279, 285.
451 Brandt/Scheifele, DStR 2002, 547; Teichmann, ZGR 2002, 383, 394 ff.
452 Der Anwendungsbereich ist allerdings streitig s. Brand/Scheifele, DStR 2002, 547, 553 ff und Wagner, NZG 2002, 985, 988 f.
453 Erwägungsgrund 15 der VO.
454 Maul, Die faktisch abhängige SE (Societas Europaea) im Schnittpunkt zwischen deutschem und europäischem Recht, 1998, S. 33 ff.
455 Brand/Scheifele, DStR 2002, 547, 549.
456 Näher Bungert/Beier, EWS 2002, 1, 6 ff; Teichmann, ZGR 2002, 383, 409 ff.

unterliegt, Artt. 2 Abs. 4, 37. In diesem Fall wird nicht eine neue juristische Person gegründet, sondern die alte Gesellschaft bleibt mit neuem Namen bestehen. Schließlich kann eine SE eine Tochter-SE gründen, Art. 3 Abs. 2 S. 1.

c) Sitz und Sitzverlegung

Der satzungsmäßige Sitz muss in der Europäischen Union liegen und zwar in dem Mitgliedstaat, in dem sich die Hauptverwaltung befindet, Art. 7. Der Streit zwischen Sitz- und Gründungstheorie sollte damit jedoch nicht entschieden werden.⁴⁵⁷ Das wird verdeutlicht durch die rechtlichen Konsequenzen der Sitzverlegung: Der Sitztheorie folgend ist die Verlegung der Hauptverwaltung nicht möglich, vielmehr ist die Gesellschaft im Falle der Verlegung der Hauptverwaltung zu liquidieren, Art. 64 Abs. 2. Ganz im Sinne der Gründungstheorie ist die Verlegung des *Satzungssitzes* dagegen innerhalb der Union zulässig; die Identität der SE bleibt davon unberührt, Art. 8 Abs. 1. Damit ist dann ein Statutenwechsel verbunden, es ist also das Recht des Aufnahmestaates anzuwenden.⁴⁵⁸ Die Bestimmungen über die Sitzverlegung lehnen sich an den Vorschlag der Kommission zur Sitzverlegung⁴⁵⁹ an und dienen dem Schutz der Minderheitsaktionäre und der Gläubiger, Artt. 8-13.

3. Organisationsverfassung

a) Monistisch und dualistisch verfasstes Leitungsorgan

Der Aufbau der SE ist in den Artt. 38-60 geregelt. Art. 38 lit. b) erlaubt den Gesellschaften (nicht etwa dem Mitgliedstaat) die Wahl, ob es einen Aufsichtsrat und ein Leitungsorgan (dualistisches System) einführt oder sich auf den Verwaltungsrat (monistisches System) beschränkt. Dieses Wahlrecht darf nicht ausgeschlossen werden⁴⁶⁰ und führt dazu, dass Mitgliedstaaten, die bisher über kein monistisches System verfügten, nähere Ausführungsbestimmungen erlassen müssen.⁴⁶¹ Allgemeine Bestimmungen zu monistischem und dualistischem System regeln eine sechsjährige Dauer für die Organe, Art. 46. Eine vorzeitige Abberufung bestimmt sich nach nationalem Recht und soll nur aus wichtigem Grund möglich sein.⁴⁶² Die Organe trifft eine Verschwiegenheitspflicht, Art. 49. Im Übrigen haften sie der Gesellschaft wegen Schäden nach dem Sitzlandrecht, Art. 51.⁴⁶³ Nicht geregelt ist die Haftung gegenüber Dritten; auch sie bestimmt sich nach nationalem Recht, Art. 9 Abs. 1 lit. c).⁴⁶⁴ Die Satzung kann bestimmen, welche Geschäfte der Zustimmungspflicht des Aufsichtsrates bzw. eines ausdrücklichen Beschlusses des Verwaltungsrates unterliegen, Art. 48.

Im dualistischen System verfügt die SE über ein Leitungsorgan, welches die Geschäfte führt, Art. 39 Abs. 1 Satz 1. Die Vertretungsmacht wurde nicht ausdrücklich geregelt. Die Mitglieder des Aufsichtsrates werden von der Hauptversammlung gewählt, Art. 40 Abs. 2 Satz 1. Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsführung, Art. 40 Abs. 1 Satz 1. Dazu muss ihn das Leitungsorgan unterrichten; dem Aufsichtsrat stehen zudem Informations- und Überprüfungsrechte zu, Art. 41. Wird aufgrund der Mitbestimmung der Aufsichtsrat zur Hälfte von Arbeitnehmern bestellt, kann nur ein von der Hauptversammlung gewähltes Aufsichtsratsmitglied Vorsitzender des Gremiums werden, Art. 42 Satz 2.

Das monistische System besteht nur aus dem Verwaltungsrat. Jedem Mitgliedstaat steht es frei, Regelungen einzuführen, wonach ein oder mehrere Geschäftsführer die laufenden Geschäfte in eigener Verantwortung führen, Art. 43 Abs. 1 S. 2. Es bleibt damit den Mitgliedstaaten überlassen, zwischen „executive directors“ und „outside directors“ zu unterscheiden. Diese Unterscheidung

⁴⁵⁷ Erwägungsgrund 27 der VO; Schwarz, ZIP 2001, 1849; Hirte, NZG 2002, 1, 4. Fuchs, in: Manz/Mayer/Schröder (Hrsg.), Art. 7 SE-VO, Rn 10.

⁴⁵⁸ Dies ergibt sich nur mittelbar aus Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii und iii.

⁴⁵⁹ S.o. Fn 387.

⁴⁶⁰ Teichmann, ZGR 2002, 383, 442; Habersack/Verse, § 13, Rn 28; zweifelnd Bungert/Beier, EWS 2002, 1, 3.

⁴⁶¹ Diese finden sich in den §§ 20-49 des deutschen Ausführungsgesetzes (Fn 435).

⁴⁶² Hommelhoff, AG 2001, 279, 283; Hirte, NZG 2002, 1, 5.

⁴⁶³ Hierzu Hommelhoff, AG 2001, 279, 283; Hirte, NZG 2002, 1, 5; Theisen/Hölzl, Corporate Governance, in: Theisen/Wenz (Hrsg.), S. 247, 262, 264; Merkt, ZGR 2003, 650, 674 f.

⁴⁶⁴ Hierzu Fleischer, ZGR 2004, 437, 439 f.

hat auch der deutsche Gesetzgeber inzwischen eingeführt.⁴⁶⁵ Ein solcher Verwaltungsrat könnte sich auch in Deutschland und Österreich auf Vorläufer berufen und hätte gegenüber dem dualistischen System vor allem den Vorteil der besseren Informationsversorgung. Noch nicht vollständig geklärt ist, wie die Arbeitnehmermitbestimmung in ein monistisch verfasstes Leitungsorgan integriert werden kann.⁴⁶⁶

b) Die Hauptversammlung

- 181 Jede SE verfügt über eine Hauptversammlung als Willensbildungsorgan; die Vorschriften zur Hauptversammlung sind allerdings knapp: Einmal im Jahr ist eine Hauptversammlung abzuhalten; eine Aktionärsminorität von 10% kann die Tagesordnung ergänzen; Beschlüsse bedürfen der einfachen Mehrheit, die Änderung der Satzung der qualifizierten Mehrheit von 2/3 der Stimmen, Artt. 54-60. Wichtige Fragen wie beispielsweise Organisation, Ablauf, Auskunfts-⁴⁶⁷ und Stimmrecht oder Anfechtungsmöglichkeiten sind dagegen nicht geregelt.⁴⁶⁸ Hier wird auf das Sitzlandrecht verwiesen, Artt. 52 f.

c) Arbeitnehmermitbestimmung

- 182 Die Mitbestimmung der Arbeitnehmer wird im dualistischen System im Aufsichtsrat und im monistischen System im Verwaltungsrat wahrgenommen. Die deutschen Arbeitnehmermitbestimmungsregeln hatten über Jahrzehnte jede Einigung über eine SE blockiert. Nach Aufgabe der Harmonisierungsversuche⁴⁶⁹ hat man in der SE-RL 2001/86/EG⁴⁷⁰ die Mitbestimmung mit zwei Verfahren geregelt. Vorrangig ist die Verhandlungslösung.⁴⁷¹ Danach können die Mitglieder das bisher höchste Mitbestimmungsniveau erhalten oder ausbauen, aber auch mit 2/3 Mehrheit der Arbeitnehmer reduzieren, Art. 3 Abs. 4. Nach erfolglosem Ablauf der Verhandlungsfrist tritt dann als nachrangiges Verfahren die Auffanglösung ein, Art. 7. Im Ergebnis wird dann der höchste Standard in den beteiligten Gesellschaften erhalten, Anhang Teil 3 lit. b). Diese Lösung ist inzwischen für die Europäische Genossenschaft (SCE) übernommen worden, gilt mit gewissen Abstrichen auch bei der Verschmelzung von Kapitalgesellschaften aus unterschiedlichen Mitgliedstaaten⁴⁷² und soll ebenfalls für Richtlinienvorschläge zur grenzüberschreitenden Sitzverlegung maßgeblich sein.⁴⁷³ De lege ferenda hofft man, das deutsche Mitbestimmungsrecht nach den europäischen Vorgaben modernisieren zu können, indem die Mitbestimmung nicht zwingend gestaltet, sondern als nachgiebiges Recht der Vertragsautonomie der Parteien überlassen wird.⁴⁷⁴

4. Bewertung und Ausblick

- 183 In der Anfangszeit der SE-VO wurde diese vor allem als rechtssicheres Mittel für eine grenzüberschreitende Verschmelzung geschätzt. Mit Umsetzung der internationalen Verschmelzungsrichtlinie kann eine solche Verschmelzung auch ohne Gründung einer SE vollzogen werden,⁴⁷⁵ weshalb eine geplante länderübergreifende Verschmelzung nicht mehr zwangsweise über das Statut der SE zu erfolgen hat. Ihre große Attraktivität gewinnt die SE vor allem dadurch, dass eine grenzüberschreitende Sitzverlegung der SE in einem rechtssicheren Verfahren möglich ist (Art. 8 SE-VO). Der Sitz der Gesellschaft entscheidet nicht nur darüber, welches nationale (Aktien-)Recht neben der SE-VO

465 §§ 40 ff des deutschen Ausführungsgesetzes (Fn 438).

466 Fleischer, AcP 204 (2004), 503, 533 ff; Kallmeyer, ZIP 2003, 1531, 1534 ff; Teichmann, NN 2004, 53, 57.

467 S. Pelzer, Das Auskunftsrecht der Aktionäre in der Europäischen Union, 1993.

468 Theisen/Hölzl, in: Theisen/Wenz (Hrsg.), S. 247, 262, 264; Hommelhoff, AG 2003, 179, 183.

469 Wegbereiter war hier die Betriebsräte-RL 94/45/EG v. 22.9.1994, ABl. 1994 Nr. L 254, 64, die nur Verfahrensfragen klärte, aber auf eine inhaltliche Angleichung verzichtete.

470 Hierzu Heinze, ZGR 2002, 66, 77 ff.

471 S.o. Rn 79. Zum Pro und Contra Fleischer, AcP 204 (2004), 503, 533 ff.

472 S. Art. 16 der RL 2005/56/EG.

473 S. oben Fn 427; Behrens, Gesellschaftsrecht, in: Dausen (Hrsg.), E.III., Rn 67.

474 Wißmann, in: FS Däubler, 1999, S. 385, 396 ff; Fleischer, AcP 204 (2004), 503, 539 f; Teichmann, BB 2004, 53, 56; s. hierzu auch Arbeitskreis „Unternehmerische Mitbestimmung“, ZIP 2009, 885.

475 S. oben Rn 165.

Anwendung findet (Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii SE-VO), sondern ist zugleich Anknüpfungspunkt für viele steuerliche Normen wie bspw. § 1 KStG.⁴⁷⁶ Für viele Unternehmen bietet die Sitzverlegung wirtschaftliche Chancen, die sich am ehesten über die supranationale Rechtsform der SE nutzen lassen, nachdem die geplante Sitzverlegungsrichtlinie für nationale Gesellschaften von der Kommission nicht mehr weiter verfolgt wird (s. oben Rn 4).⁴⁷⁷ Ein weiteres Motiv für die Gründung einer SE ist in vielen Fällen das „internationalere“ Image der SE, das den Eindruck eines modernen europäischen Unternehmens vermitteln soll.⁴⁷⁸

Für viele Unternehmen gewinnt die SE deshalb an Reiz, weil sie eine Wahlmöglichkeit zwischen monistischer und dualistischer Führungsstruktur eröffnet. So dominiert auf internationaler Ebene in der Mehrzahl der SEs das monistische System eines einheitlichen Verwaltungsrats, während die zweigliedrige Struktur mit Aufsichts- und Leitungsorgan nur auf nachrangige Akzeptanz stößt. Dieses wird als zu kostspielig und hinderlich angesehen.⁴⁷⁹ Wie eine Untersuchung aus dem Jahr 2009 zeigt, halten die großen deutschen börsennotierten SEs hingegen durchweg am dualistischen System fest und nutzen allenfalls die Möglichkeit einer zahlenmäßigen Verkleinerung ihres Aufsichtsorgans.⁴⁸⁰ In kleineren deutschen Unternehmen, die sich für die Rechtsform der SE entschieden haben, ist allerdings ein Trend zum monistischen System erkennbar.

Von besonderem Reiz scheinen für die Gesellschaften die neuen Varianten der unternehmerischen Mitbestimmung zu sein.⁴⁸¹ Umfang und Ausgestaltung der unternehmerischen Mitbestimmung mit den Arbeitnehmern lassen sich im Rahmen des Besonderen Verhandlungsgremiums weitestgehend frei aushandeln (Art. 12 Abs. 2-4 SE-VO, Artt. 3 ff SE-RL,⁴⁸² §§ 4, 21 SEBG). Damit lässt sich etwa das Niveau der Mitbestimmung auf dem Stand der SE-Gründung „einfrieren“ – eine einmal getroffene Mitbestimmungsvereinbarung hat also auch dann noch Bestand, wenn die Gesellschaft die entsprechenden Schwellenwerte nach dem bis dato anwendbaren nationalen Recht überschreitet. Zudem legt die SE-VO Wert darauf, dass die Mitbestimmung nicht einseitig durch die Arbeitnehmer eines einzelnen Landes erfolgt, sondern dass sie entsprechend den jeweiligen Anteilen der in den einzelnen Mitgliedstaaten beschäftigten Arbeitnehmer der SE ausgeübt wird.⁴⁸³ Ein weiterer Vorteil der Verhandlungslösung besteht darin, dass das Aufsichtsorgan bzw. der Verwaltungsrat gegenüber der Mitbestimmung in einer deutschen Gesellschaft nach § 7 Abs. 1 MitbestG verkleinert werden kann (§ 35 Abs. 2 S. 2 SEBG).

Diese arbeitgeberfreundliche Ausgestaltungsmöglichkeit der SE führt dazu, dass sich die SE trotz ihrer derzeit noch vergleichsweise geringen Verbreitung zu einer ernstzunehmenden Konkurrenz für die nationalen Rechtsformen entwickelt. Vergleichbar mit der erhöhten Attraktivität der Ltd. durch die Rechtsprechung des EuGH⁴⁸⁴ ist deshalb zu prüfen, ob der deutsche Gesetzgeber das deutsche Aktien- und Mitbestimmungsrecht so anzupassen hat, dass die deutsche Aktiengesellschaft weiterhin attraktiv bleibt und nicht im Verhältnis zur SE ins Hintertreffen gerät. Erste Ansätze werden bereits in der Wissenschaft diskutiert, so dass Vereinbarungen über die Mitbestimmung und die Größe des mitbestimmten Aufsichtsrats, wie sie derzeit nur in der SE möglich sind,

476 Eidenmüller, AG 2009, 845, 846 f.

477 Zur Folgenabschätzung der Europäischen Kommission und dem aktuellen Stand des Verfahrens, s. http://ec.europa.eu/internal_market/company/seat-transfer/index_de.htm.

478 So etwa die Pressemitteilung der Linde AG v. 17.3.2008: „The SE is the legal structure that best reflects our international focus.“; s. auch Eidenmüller, AG 2009, 845, 847 f.

479 Eidenmüller, AG 2009, 845, 849. Folglich hat sich bislang keine SE aus einer ausschließlich „monistischen“ Rechtsordnung für das dualistische System entschieden, Eidenmüller/Engert/Hornuf, 10 EBOR 1, 25 (2009).

480 So reduzierten die Allianz SE und die BASF SE die Zahl ihrer Aufsichtsratsmitglieder von vormalig 20 auf 16 Mitglieder, s. Eidenmüller, AG 2009, 845, 849.

481 Eidenmüller, AG 2008, 721, 729.

482 S. Richtlinie 2001/86/EG des Rates v. 8.10.2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, ABl. 2001 Nr. L 294, 22.

483 S. Anhang Teil 3 Buchst. b Abs. 3 der RL 2001/86/EG v. 8.10.2001 (SE-RL).

484 S. oben Rn 156 ff.

in Zukunft auch bei der AG möglich sein könnten.⁴⁸⁵ Abzuwarten bleibt zudem, wie sich die geplante Einführung einer Europäischen Privatgesellschaft (SPE) als kleine Kapitalgesellschaft europäischen Rechts auf die Attraktivität der SE auswirken wird.

II. Die Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung

1. Grundlagen

a) Wirtschaftlicher Hintergrund und Bedeutung

- 187 Die Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung (EWIV) wurde Mitte der 70er Jahre vorgeschlagen und die ihr zugrunde liegende EWIV-Verordnung (EWG) Nr. 2137/85 Mitte der 80er Jahre auf Grundlage des Art. 308 EGV (jetzt: Art. 352 AEUV) verabschiedet.⁴⁸⁶ Sie geht als Rechtsform auf das französische *groupement d'intérêt économique* (G.I.E.) zurück. Nach dem Erwägungsgrund der Präambel sollte Unternehmen und Einzelpersonen ein Rechtsinstrument für eine grenzüberschreitende Zusammenarbeit an die Hand gegeben werden. Damit wollte man insbesondere die kleineren und mittleren Unternehmen fördern, denen es schwerer als Großunternehmen fällt, sich den europäischen Markt zu erschließen.⁴⁸⁷ Bis zu diesem Zeitpunkt mussten sich Unternehmen, die grenzüberschreitend wirtschaftlich kooperierten, der Rechtsform eines Mitgliedstaates unterwerfen. Allerdings blieben die tatsächlichen Gründungen hinter den Erwartungen zurück: Die Zahl der EWIVs lag 1997 europaweit bei 741,⁴⁸⁸ im Juli 2013 bei 2.234. Die höchste Anzahl an Neugründungen wurde 2000 registriert. Seither sind die Zahlen rückläufig.⁴⁸⁹ Das liegt wohl daran, dass die eigentlichen Unternehmen erhalten bleiben, die EWIV also nur dienende Funktion hat und zudem weitgehend nationales Recht zur Anwendung kommen kann.

b) Überblick und anwendbares Recht

- 188 Die EWIV-Verordnung (EWG) Nr. 2137/85 besteht aus 43 Artikeln und regelt Gründung, rechtliche Existenz und innere Verfassung der EWIV. Schon die knappe Anzahl der Artikel verdeutlicht, dass sie nur einen gemeinschaftsrechtlichen Rechtsrahmen⁴⁹⁰ zur Verfügung stellt. In verschiedenen Normen⁴⁹¹ ist vorgesehen, dass die Gesetzgeber der Mitgliedstaaten weitere Ausführungsbestimmungen zu erlassen haben.⁴⁹² Außerdem verweisen Art. 2 Abs. 1 und zahlreiche weitere Bestimmungen⁴⁹³ auf das Recht des Mitgliedstaates, in welchem die Vereinigung ihren Sitz hat. Auch außerhalb des Regelungsgegenstandes der EWIV-Verordnung (EWG) Nr. 2137/85 gilt nationales Recht, also beispielsweise im Bereich des Arbeits- und Sozialrechts.⁴⁹⁴

2. Regelungszweck, Rechtsnatur, Gründung und Sitzverlegung

- 189 Die EWIV als supranationale Gesellschaftsform verlangt, dass ihre Mitglieder ihre Hauptverwaltung oder bei natürlichen Person ihre Haupttätigkeit in verschiedenen Mitgliedstaaten haben müssen, Art. 4 Abs. 1 lit. a) und b). Die EWIV wird ausschließlich zu dem Zweck gegründet, die wirtschaftliche Tätigkeit ihrer Mitglieder zu erleichtern oder zu entwickeln; sie darf nicht den Zweck verfolgen, eigene Gewinne zu erwirtschaften. Auch ist jegliche Form einer Konzernleitung oder einer Holding verboten, Art. 3 Abs. 1, 2. Die EWIV hat damit nur Hilfscharakter gegenüber seinen

485 S. Arbeitskreis „Unternehmerische Mitbestimmung“, ZIP 2009, 885.

486 VO (EWG) Nr. 2137/85 über die Schaffung einer europäischen Interessenvereinigung (EWIV), ABl. 1985 Nr. L 199, 1; deutsches EWIV-Ausführungsgesetz v. 14.4.1988, BGBl. I, S. 514. Fundstellenverzeichnisse der Ausführungsgesetze anderer Mitgliedstaaten finden sich bei Schwarz, Rn 965.

487 Müller-Gugenberger, NJW 1989, 1449, 1450.

488 Neye, DB 1997, 861.

489 Aktuelle Daten abrufbar unter: <http://www.libertas-institut.com/de/EWIV/statistik.pdf>, letzter Abruf v. 30.9.2014.

490 Gleichmann, ZHR 149 (1985), 633, 648.

491 S. zB Artt. 1 Abs. 3, 8 S. 3, 27 Abs. 2 S. 2, 39, 41 EWIV-VO.

492 Das deutsche Ausführungsgesetz verweist für die EWIV auf die §§ 105-160 HGB.

493 Grundmann, Rn 1100 spricht von weit gehendem Fehlschlag.

494 S. Erwägungsgrund 15 der EWIV-VO.

Mitgliedern. Als Beispiele für „EWIVs“ werden gemeinsame Forschungstätigkeiten, Transportgemeinschaften, gemeinsamer Ein- und Verkauf, gemeinsame Produktion bestimmter Teile oder gemeinsame Werbung genannt.⁴⁹⁵

Ob die EWIV Rechtspersönlichkeit besitzt, können die Mitgliedstaaten selbst bestimmen, Art. 1 Abs. 3. Mit Ausnahme von Deutschland und Italien haben die anderen Mitgliedstaaten die EWIV mit Rechtspersönlichkeit ausgestattet. 190

Die Gründung einer EWIV setzt einen Gründungsvertrag und die Eintragung in ein Register voraus, Art. 1 Abs. 1, 6. Der Sitz der Vereinigung, der im Gründungsvertrag anzugeben ist, richtet sich nach der Hauptverwaltung der Vereinigung oder dem Ort, an dem eines der Mitglieder seine Hauptverwaltung hat, Art. 12. Die Verordnung folgt damit im Grundsatz der Sitztheorie.⁴⁹⁶ Im Gegensatz zu dieser kann eine EWIV jedoch ihren Sitz innerhalb der Union verlegen, ohne aufgelöst zu werden, Art. 13. Art. 5 verlangt zwar eine Reihe von Mindestangaben im Gründungsvertrag, wie beispielsweise den Namen,⁴⁹⁷ Sitz, Unternehmensgegenstand und Angaben über die Mitglieder, ansonsten besteht aber weitgehende Gestaltungsfreiheit.⁴⁹⁸ 191

3. Organisationsverfassung

Die EWIV hat mindestens zwei Organe: die Mitglieder und die Geschäftsführer; die Satzung lässt weitere Organe zu, Art. 16 Abs. 1. Denkbar ist etwa die Einsetzung eines Aufsichtsrates, Beirates oder Abschlussprüfers.⁴⁹⁹ Vertreten wird die EWIV durch den Geschäftsführer, Art. 20. Die Willensbildung der EWIV erfolgt durch die Gemeinschaft der Mitglieder und deren Beschluss, Art. 16 Abs. 2. Von dem Grundsatz, dass jedem Mitglied eine Stimme zukommt, kann im Gründungsvertrag abgewichen werden, Art. 17 Abs. 1. Förderungs- und Treuepflicht werden zwar nicht ausdrücklich normiert, mittelbar aber vorausgesetzt: Art. 27 Abs. 2 ist zu entnehmen, dass jedes Mitglied seine vertraglichen Pflichten zu erfüllen und Störungen der Arbeit zu unterlassen hat.⁵⁰⁰ Als Kontrollrecht nicht abdingbar ist das Recht jedes Mitgliedes, Auskünfte über die Geschäfte der Vereinigung zu erhalten und in die Bücher und Geschäftsunterlagen Einsicht zu nehmen, Art. 18. 192

Informationsansprüche zur Ausübung von Kontrolle sind unabdingbar, weil die Mitglieder unbeschränkt und gesamtschuldnerisch für Verbindlichkeiten jeder Art haften, Art. 24. Zwar ist diese Haftung gegenüber der Haftung der EWIV subsidiär. Weil die Verordnung kein Mindestkapital vorschreibt, die Haftung Verbindlichkeiten jeglicher Art umfasst⁵⁰¹ und unmittelbar gegenüber den Gläubigern besteht, ist Art. 24 jedoch ein relativ scharfes Schwert. Die Haftung trifft grundsätzlich auch später eintretende und ausgeschiedene Mitglieder, Art. 26 Abs. 2 bzw. Art. 34 EWIV-Verordnung (EWG) Nr. 2137/85. Vor Eintragung in das Handelsregister haften die Handelnden nach Art. 9 Abs. 2. 193

Mitglieder können ihre Mitgliedschaft übertragen, wenn alle anderen Mitglieder zustimmen, Art. 22 Abs. 1; sie können unter bestimmten Bedingungen kündigen oder ausscheiden, Art. 27 f. In diesem Fall haben sie einen Anspruch auf das Auseinandersetzungsguthaben, Art. 33. 194

495 Gleichmann, ZHR 149 (1985), 633, 635; Ganske, Das Recht der Europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung (EWIV) – Systematische Darstellung mit Texten und Materialien, 1988, S. 32.

496 Habersack/Verse, Rn 359; aA Meyer-Landrut, S. 32 f, Schwarz, Rn 1001, die einen Kompromiss von Sitz- und Gründungstheorie bejahen.

497 Die EWIV-VO verlangt nur den Begriff EWIV als Namenszusatz. Ansonsten richtet sich der Name nach nationalem Recht s. EuGH, Rs C-402/96 (European Information Technology Observatory, Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung), Slg 1997, I-7515, Rn 19 ff.

498 S. Erwägungsgrund 4 EWIV-VO.

499 Von der Heydt/von Rechenberg, Die Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung unter besonderer Berücksichtigung gesellschafts-, steuer- und kartellrechtlicher Aspekte, 1991, S. 61; Meyer-Landrut, S. 62.

500 Schwarz, Rn 1032.

501 Erwägungsgrund 10 EWIV-VO nennt beispielhaft Steuerschulden und Sozialversicherungsabgaben.

4. Publizität

- 195 Zum Schutze des Rechtsverkehrs wurden in der EWIV-VO ähnliche Regelungen zur Publizität aufgenommen, wie sie schon in der Publizitäts-RL 2009/101/EG enthalten sind. Die einzelnen Publizitätsgegenstände sind durch Eintragung, Hinterlegung sowie Bekanntgabe zu bewirken, Artt. 6-8. Eintragung, Hinterlegung und Bekanntmachung richten sich nach dem Recht des Sitzstaates, Art. 39 Abs. 1.

5. Auflösung und Beendigung

- 196 Nichtigkeitsgründe werden durch die EWIV-Verordnung (EWG) Nr. 2137/85 nicht geregelt, weil dies einen zu tiefen Eingriff in die Gesellschaftsrechtsordnungen der einzelnen Mitgliedstaaten bedeutet hätte.⁵⁰² Deshalb verweist Art. 15 Abs. 1 S. 1 auf das innerstaatliche Recht des Sitzstaates der EWIV. Die Auflösung der EWIV wurde dagegen in der EWIV-Verordnung (EWG) Nr. 2137/85 abschließend geregelt: Die EWIV kann entweder durch Mitgliederbeschluss oder durch gerichtliche Entscheidung aufgelöst werden, Artt. 31 f. Die Bestimmungen bei Insolvenz richten sich nach dem innerstaatlichen Recht, Art. 36 S. 1.

III. Weitere geplante Gesellschaftsformen und supranationale Rechtsformen

1. Europäische Privatgesellschaft (SPE)

a) Wirtschaftlicher Hintergrund

- 197 Die Vorarbeiten für eine Europäische Privatgesellschaft („SPE“ = „Societas Privata Europaea“) gehen in die 90iger Jahre des letzten Jahrhunderts zurück. Sie zielen auf eine Kapitalgesellschaft, die beschränkt haftet und nicht kapitalmarktfähig ist. Die SPE soll gerade kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) den grenzüberschreitenden Verkehr erleichtern. Nachdem sich die Europäische Union in den letzten Jahrzehnten sehr auf die Aktiengesellschaft konkretisiert hat, ist die Initiative zu begrüßen, auch kleineren mittelständischen Unternehmen eine europaweite Gesellschaftsform anbieten zu können.⁵⁰³ Seit dem 25.6.2008 liegt ein Verordnungsvorschlag der Europäischen Kommission zur Einführung der SPE vor.⁵⁰⁴ Dieser Entwurf ist im Mai 2011 insbesondere mit Blick auf die unternehmerische Mitbestimmung am Widerstand Deutschlands und Schwedens gescheitert.⁵⁰⁵ Zuletzt wurde im Jahr 2011 von der Ungarischen Ratspräsidentschaft ein Kompromissvorschlag unterbreitet,⁵⁰⁶ jüngst hat auch die Kommission in ihrem Aktionsplan vom 12.12.2012 angekündigt, an einem „follow up“ zu arbeiten.⁵⁰⁷

b) Überblick

- 198 Die Europäische Privatgesellschaft, die in Deutschland mit der GmbH vergleichbar ist, ist vor allem dadurch gekennzeichnet, dass nicht wie im Aktienrecht der Grundsatz der Satzungsstrenge, sondern vielmehr der Grundsatz der Gestaltungsfreiheit gilt, weil die Gesellschaft nicht auf Aktionäre Rücksicht nehmen muss.⁵⁰⁸ Das hat den Vorteil, dass zahlreiche verbandsrechtliche Fragen nicht durch den Gesetzgeber, sondern allein durch die Gesellschaftssatzung geregelt werden können. Der Anhang des Verordnungsvorschlags enthält lediglich eine Liste mit Mindestinhalten einer Satzung.
- 199 Die SPE kann durch Neugründung, Umwandlung, Verschmelzung oder Spaltung gegründet werden, Art. 5 Abs. 1; die Eintragung in das Unternehmensregister des Landes, in dem die SPE ihren Satzungssitz hat, ist konstitutiv, Art. 9. Auf die Rechtsprechung des EuGH zur Niederlassungsfrei-

502 Ganske, Das Recht der Europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung (EWIV) Systematische Darstellung mit Texten und Materialien, 1988, S. 67; Schwarz, Rn 1076.

503 Positive Bewertung bei Habersack/Verse, § 15, Rn 1; Grundmann, Rn 1123.

504 Vorschlag für eine Verordnung über das Statut der Europäischen Privatgesellschaft v. 25.6.2008, KOM(2008) 396 endg. Hierzu Hommelhoff, DStR 2008, 925; Hadding/Kießling, WM 2009, 145.

505 Ulrich, GmbHR 2011, Rn 229.

506 Vgl. hierzu Bormann/Böttcher, NZG 2011, 411 ff.

507 Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance, KOM(2012) 740.

508 S. Erwägungsgründe 3, 13; zu früheren Ideen s. Boucourechlieu/Hommelhoff (Hrsg.).

heit aufbauend sieht der Verordnungsentwurf die Möglichkeit vor, Satzungssitz und Verwaltungssitz zu trennen.⁵⁰⁹ Entgegen der Leitidee einer transnationalen Gesellschaftsform fordert der derzeitige Verordnungsentwurf in seiner Fassung des Kompromissvorschlags der ungarischen Ratspräsidentschaft keinerlei grenzüberschreitenden Bezug.⁵¹⁰ Eine SPE kann also auch ohne Zweigniederlassungen im Ausland gegründet werden. Daher steht sie im direkten Wettbewerb zu den nationalen Rechtsformen.⁵¹¹ Die Artt. 35 ff sehen ein Verfahren zur Verlegung des eingetragenen Sitzes in einen anderen Mitgliedstaat vor. Im Gegensatz zum ursprünglichen Kommissionsvorschlag, der ein Mindestkapital der SPE von 1 EUR vorgesehen hatte, belässt der jüngste Kompromissvorschlag den Mitgliedstaaten die Bestimmung des Mindestkapitals, das zwischen 1 EUR und 8.000 EUR liegen kann. Die Regeln über die Arbeitnehmermitbestimmung sollen sich grundsätzlich nach dem Recht des Mitgliedstaates richten, in dem die SPE ihren Satzungssitz hat. In Kombination mit der Möglichkeit der Unternehmen, einen vom Satzungssitz verschiedenen Verwaltungssitz zu wählen (§ 7 Abs. 2), könnten aber die Mitbestimmungsregeln nahezu beliebig unterlaufen werden. Um einen effektiven Mitbestimmungsschutz zu gewährleisten, schlug das Europäische Parlament daher Ausnahmetatbestände vom Grundsatz der Maßgeblichkeit des Satzungssitzes vor,⁵¹² wohingegen die Bundesrepublik Deutschland auf ein Verbot der Aufspaltung von Satzungs- und Verwaltungssitz drängt.

2. Europäische Genossenschaft, Europäischer Verein, Europäische Gegenseitigkeitsgesellschaft und Europäische Stiftung

Zu der Europäischen Genossenschaft, dem Europäischen Verein (EUV/AE)⁵¹³ und der Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft (EUGGES/ME)⁵¹⁴ hat die Kommission Anfang der 90er Jahre Verordnungsvorschläge unterbreitet. Zur Europäischen Genossenschaft („SCE“ – „Societas Cooperativa Europaea“) ist inzwischen eine VO (EG) Nr. 1435/2003 und eine Richtlinie⁵¹⁵ ergangen. Alle Projekte betreffen Rechtsformen mit speziell zugeschnittener Zweckbestimmung („économie sociale“). Die Europäische Genossenschaft dient dazu, die wirtschaftliche oder soziale Tätigkeit der Mitglieder zu fördern; der Europäische Gegenseitigkeitsverein begleicht die Verbindlichkeiten der Mitglieder aus satzungsgemäß abgeschlossenen Geschäften und der Europäische Verein ist primär gemeinnützig ausgerichtet und dient wiederum der Förderung der Interessen seiner Mitglieder.⁵¹⁶ Unlängst hat die Kommission zudem einen Verordnungsvorschlag zur Europäischen Stiftung („FE“ – „Fundatio Europaea“)⁵¹⁷ vorgelegt.

Die Verordnungsvorschläge enthalten Regelungen zum Zweck der jeweiligen Vereinigung, Gründung, Satzung, Kapital, Sitz, Sitzverlegung, Organe, Jahresabschluss, Auflösung und Liquidation.

509 Erwägungsgrund 4.

510 *Habersack/Verse*, § 15, Rn 9.

511 S. dazu ausführlich *Hommelhoff*, *GesRZ* 2008, 337, 341 ff.

512 Sofern die SPE über 1.000 Mitarbeiter hat und über 25 Prozent der Mitarbeiter gewöhnlich in einem oder mehreren Mitgliedstaaten arbeiten, die einen größeren Umfang an Mitbestimmung vorsehen als der Mitgliedstaat, in dem die SPE ihren eingetragenen Sitz hat, sollen die Regeln über die Arbeitnehmermitbestimmung der Richtlinie 2001/86/EG entsprechend zur Anwendung kommen. s. *EuZW* 2009, 278; näher hierzu die Legislative Entschließung des Europäischen Parlaments vom 10. März 2009 zu dem Vorschlag für eine Verordnung des Rates über das Statut der Europäischen Privatgesellschaft (KOM(2008)0396 – C6-0283/2008 – 2008/0130(CNS)), S. 29, online verfügbar unter <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A6-2009-0044+0+DOC+XML+V0//DE> (30.9.2014); *Hommelhoff*, *GesRZ* 2008, 337, 341.

513 Geänderter Vorschlag für eine VO über das Statut des Europäischen Vereins (EUV) v. 6.7.1993, *ABl.* 1993 Nr. C 236, 1 = KOM(1993) 252 endg.

514 Geänderter Vorschlag für eine VO über das Statut einer Europäischen Gegenseitigkeitsgesellschaft (EUGGES) v. 6.7.1993, *ABl.* 1993 Nr. C 236, 40 = KOM(1993) 242 endg.

515 VO (EG) Nr. 1435/2003 v. 22.7.2003 über das Statut der Europäischen Genossenschaft (SCE – Societas Cooperativa Europaea), *ABl.* 2003 Nr. L 207, 1 sowie RL 2003/72/EG v. 22.7.2003 zur Ergänzung des Status hinsichtlich der Rechte der Arbeitnehmer, *ABl.* 2003 Nr. L 207, 25.

516 *Grundmann*, Rn 1098. Zu den jeweiligen nationalen Rechtsformen s. *Schwarz*, Rn 1231.

517 Vorschlag über eine Verordnung über das Statut der Europäischen Stiftung (FE) v. 8.2.2012, KOM(2012) 35; vgl. hierzu *Weitemeyer*, *NZG* 2012, 1001 ff.

Allen Statuten gemeinsam sind die strengen Publizitätsvorschriften, die der Publizitäts-RL 2009/101/EG entlehnt sind. Zudem muss der Gründerkreis ein Element der Internationalität aufweisen, also regelmäßig aus Mitgliedern verschiedener Mitgliedstaaten bestehen,⁵¹⁸ bzw die Stiftung eine Tätigkeit in mindestens zwei Mitgliedstaaten vorsehen.⁵¹⁹

IV. The European Model Company Law Act Project

202 Im Jahr 2007 traf erstmals eine Expertengruppe⁵²⁰ zusammen, die ein Gesetz für eine „Modellgesellschaft“ entwerfen will. Anlass dieses Projektes waren die vergeblichen Bemühungen des europäischen Gesetzgebers, das europäische Gesellschaftsrecht in wichtigen Punkten weiter zu harmonisieren.⁵²¹ Ziel ist es folglich nicht, eine weitere supranationale Rechtsform zu schaffen, sondern man will Standards entwerfen, die die Mitgliedstaaten auf freiwilliger Basis implementieren können.⁵²² Die Standards sollen den Mitgliedstaaten dann helfen, die Freiräume auszufüllen, die ihnen die Mindestharmonisierung bietet.

518 Art. 2 EuGen-VO, Art. 3 EuV-VO, Art. 2 Abs. 1 EuGgsG-VO. Hierzu *Schwarz*, Rn 1258, 1306, 1373–1377.
519 Art. 6 FE-VO.
520 Die Expertengruppe setzt sich aus je einem Vertreter der Mitgliedstaaten zusammen.
521 S. auch oben Rn 12.
522 *Baums/Andersen*, The European Model Company Law Act Project, S. 1, 4.